نموذج ترخيص

أنا الطالبة: نجاح حكمات بدر الدين الهزايمه أمنح الجامعة الأردنية و/ أو من تفوضه ترخيصاً غير حصري دون مقابل بنشر و / أو استعمال و / أو استغلال و / أو ترجمة و / أو تصوير و / أو إعادة إنتاج بأي طريقة كانت سواء ورقية و / أو إلكترونية أو غير ذلك رسالة الماجستير / الدكتوراه المقدمة من قبلي وعنوانها.

الدين العام في الأردن: مدى استدامته وتحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية

وذلك لغايات البحث العلمي و / أو التبادل مع المؤسسات التعليميـــة والجامعـــات و / أو لأي غاية أخرى تراها الجامعة الأردنية مناسبة، وأمنح الجامعة الحق بالترخيص للغير بجميـــع أو بعض ما رخصته لها.

اسم الطالبة: نجاح حكمات بدر الدين الهزايمه

التوقيـــــع: نجاح الهزايمه

التاريـــــخ: ١٣ / ٨ / ٢٠١٥م

الدين العام في الأردن: مدى استدامته، وتحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية

إعداد

نجاح حكمات الهزايمه

المشرف

الدكتور علاء الدين الطراونة

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في
اقتصاد الأعمال

كلية الدراسات العليا

الجامعة الأردنية

آب، 2015

ب

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة (الدين العام في الأردن: مدى استدامته، وتحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية) وأجيزت بتاريخ 2015/8/9

أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
الدكتور علاء الدين عوض الطراونة، مشرفاً أستاذ مساعد - اقتصاد كلي ومالي ونقدي	....
الأستاذ الدكتور محمد عبد الهادي العلاوين، عضواً أستاذ – اقتصاد نقدي	....
الدكتور غازي إبراهيم العساف، عضواً أستاذ مساعد – اقتصاد قياسي ومالي	....
الدكتور احمد عبد القادر المجالي، عضواً أستاذ مساعد – اقتصاد قياسي ونقدي (جامعة مؤتة)	....

الإهداء

إلى ...... من كان دعائها سر نجاحي وبسمتها سر وجودي إلى أغلى الحبايب.

أمي الحنونة

إلى ...... من كلّت أنامله ليقدم لنا لحظة سعادة وأحمل اسمه بكل افتخار.

والدي الغالي

إلى .... من سكن روحي وساندني وآزرني في دربي، إلى رفيقي في الحياة.

زوجي العزيز

إلى .... من لأجلهم سرت في الدرب.

إلى أبنائي خالد، ودانا

إلى .... من رافقوني منذ حملنا حقائب صغيرة ومعهم سرت الدرب خطوة بخطوة.

إلى أخي وأخواتي

إليهم جميعاً أهدي جهدي المتواضع عرفاناً لجميلكم وتقديراً لعطائكم.

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الخلق سيدنا محمد عليه أفضل الصلاة وأتم التسليم، يسعدني أن أتوجه بخالص شكري وعظيم امتناني لأعضاء هيئة التدريس في الجامعة الأردنية، وأخص بالذكر أستاذي، ومشرفي الدكتور علاء الدين الطراونة؛ الذي مدني من منابع علمه وسديد نصحه وإرشاداته القيمة خلال مسيرة إنجاز هذه الرسالة.

كما يطيب لي أن أزجي عميق شكري وتقديري إلى السادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة الكرام على ما تكبدوه من عناءٍ في قراءة رسالتي المتواضعة وإغنائها بمقترحاتهم القيمة، وما قدموه لي من نصح وتوجيه، فلكم مني جزيل الشكر والتقدير.

ولا يفوتني أن أتوجه بجزيل الشكر إلى زملائي في دائرة الأبحاث والدراسات في البنك المركزي على دعمهم المتواصل طوال فترة إعداد الرسالة.

وفي النهاية يسرني أن أتقدم بجزيل الشكر إلى كل من مد لي يد العون في مسيرتي العلمية.

الباحث
نجاح الهزايمه

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

الدين العام في الأردن: مدى استدامته، وتحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية

إعداد
نجـاح حكمـات الـهزايمـه

المشرف
الدكتور علاء الدين الطراونـة

ملخـص

تهدف الدراسة إلى تحليل واقع الدين العام في الأردن وقياس مدى إمكانية استدامته ومعرفة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية عليه، وذلك باستخدام بيانات سنوية للفترة (1980-2013). حيث تم قياس تحمّل استدامة الدين العام في الأردن بإتباع أسلوبين يمكن أن يعطي لصنّاع القرار مؤشر استرشادي في رسم السياسة المالية في الأردن. الأسلوب الأول، حساب المرونات طويلة الأجل من خلال المقارنة بين مرونة النفقات العامة والإيرادات العامة. والأسلوب الثاني، المقارنة بين معدل الفائدة الحقيقي على الدين العام ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

كما تم تقدير نموذج دراسة تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية على الدين العام باستخدام طرق تعتمد على اختبار سكون السلاسل الزمنية، واختبارات التكامل المشترك ومن ثم نموذج متجه تصحيح الخطأ.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود إمكانية ضعيفة لتحمّل استدامة الدين العام في الأردن على المدى الطويل. كما أظهرت الدراسة أن جميع المتغيرات الاقتصادية المستخدمة غير ساكنة عند المستوى، ولكنها متكاملة من الدرجة الأولى، مما مكّن من إجراء اختبار التكامل المشترك وبناء نموذج تصحيح الخطأ لتقدير العلاقة بينها. فيما أظهرت نتائج متجه تصحيح الخطأ؛ بأن معامل سرعة التعديل (تصحيح الخطأ) في معادلة الدين العام كان سالباً ومعنوياً، الأمر الذي يؤكّد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية المستخدمة والدين العام في الأردن. حيث أظهرت هذه العلاقة أن هناك تأثير إيجابي لسعر الصرف الحقيقي الفعّال والتكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي ومدفوعات الفائدة وأسعار النفط العالمية وعجز الموازنة العامة على الدين العام في الأردن. وهذا يشير إلى أن هذه المتغيرات الاقتصادية لها دور كبير في التأثير على استدامة الدين العام في الأردن. وفي ضوء هذه النتائج، توصي الدراسة بالعمل على ضبط الإنفاق العام وتقليل اللجوء إلى الاقتراض وحصره في تمويل المشاريع الإنتاجية، والعمل على تنويع مصادر الطاقة والتوجه نحو مصادر الطاقة البديلة وكذلك العمل على تحسين الإدارة الضريبية في الأردن.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

الفَصْلُ الأَوّل

الإِطار العام للدِّراسة

1-1 المقدّمة

عانى الأردن من أزمة المديونية، مثله في ذلك العديد من الدول النامية محدودة الموارد، حيث برزت أزمة المديونية في الأردن أواخر عام 1988 عندما عجز عن الوفاء بمستحقات ديونه الخارجية، حيث عانى ارتفاعاً في عجز الموازنة العامة وعجزاً في ميزان المدفوعات، وظهور حالة من الركود التضخمي، ونقصاً حاداً في احتياطاته من العملة الأجنبية بما لا يكفي لتأمين مستورداته لأكثر من أيام معدودة. وعانى كذلك تدهوراً في سعر صرف الدينار الأردني نتيجة تعويمه. كل ذلك يُظهر مدى أهمية أوضاع المديونية بصفتها مؤشراً يدل على قدرة البلد على تحقيق استدامة الدين العام.

وباستعراض أرقام الدين العام للأردن خلال الفترة 1980-2013 نجد أنه بلغ في عام 1988 ما مقداره 4758.7 مليون دينار، أي ما نسبته 202.5% من الناتج المحلي الإجمالي، ليرتفع في عام 1989 بشكل كبير ليصل إلى 6404.4 مليون دينار، وبنسبة 264.1% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث وصلت أزمة المديونية في هذا العام أوجها (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، اعداد مختلفة)، مما اضطر الأردن في ذلك الوقت إلى التوقف كلياً عن الوفاء بخدمة ديونه، كل ذلك عمّق من أزمة المديونية وخصوصاً الخارجية منها. وكنتيجة لهذه الاختلالات، فقد تم اللجوء إلى طلب المساعدة الفنية والمالية من صندوق النقد الدولي، حيث دخل الأردن منذ عام 1989 في عدد من البرامج التصحيحية واستمر حتى عام 2004، كان هدفها تصحيح تلك الاختلالات وتمكينه من الاعتماد على موارده الذاتية وتقليص اعتماده على الخارج، وتهيئة البيئة الملائمة لتحقيق معدلات نمو قابلة للاستمرار. وقد تمكن الأردن من تخفيف حجم ديونه والعودة بها إلى مستويات آمنه، إذ وصلت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في نهاية البرنامج إلى نحو 91.8%. ومع ذلك استمرت الحكومة الأردنية بالعمل على تخفيض حجم الدين العام، حيث قامت خلال عام 2008 بمبادلة بعض الديون الخارجية وشراء بعض الديون الأخرى وإعادة جدولة البعض الآخر سعيا منها إلى تخفيض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (نشرة الدين العام، وزارة المالية، 2009) .

وفي ضوء تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية عام 2008 والآثار المصاحبة للربيع العربي، وانقطاع الغاز المصري عن الأردن نتيجة الاضطرابات الإقليمية، وما صاحبه من ارتفاع في التكلفة على شركة الكهرباء الوطنية وزيادة خسائرها وتوجهها إلى السوق لتقترض

بكفالة الحكومة. عاود حجم الدين العام إلى الارتفاع مرة أخرى ليصل إلى مستويات مرتفعة، إذ ارتفعت نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي من 64.8% عام 2009 لتصل إلى 86.7% عام 2013. وذلك على الرغم من الإجراءات التصحيحية التي اتخذتها الحكومة خلال عام 2012 من خلال تبنّيها لبرنامج تصحيح اقتصادي واجتماعي وطني يهدف إلى تخفيض عجز الموازنة العامة والسيطرة على حجم الدين العام والحد من تفاقمه إلى مستويات خطيرة.

وفي هذا السياق، فقد أصبح اللجوء إلى الاقتراض امراً واقعياً في غالبية الدول. وانتقل الأدب الاقتصادي من الحديث عن اللجوء إلى الدين ومقدار الدين إلى التعمق في طرق إدارته وضبط مستوياته ضمن حدود قابلة للاستدامة. وحتى يتحقق ذلك لا بد أن تشترك جميع مؤسسات الدولة - كالبنك المركزي ووزارة المالية ووزارة التخطيط- في تحديد النسب المقبولة للدين، وذلك من أجل الاستفادة من إيجابيات الدين في تلبية الاحتياجات التمويلية، وتحقيق التنمية الاقتصادية دون الوصول إلى المستويات غير القابلة للاستدامة. وكما حدث في الكثير من الدول منها اليونان حيث عانت من أزمة الديون السيادية، حتى بات اقتصادها معرض للانهيار (حبش، 2011). وكل ذلك يبيّن مدى أهمية قياس استدامة الدين العام للدول لتجنيبها من الوقوع في أزمات اقتصادية عنيفة.

يرتبط مفهوم استدامة الدين العام بمقدرة الدولة على الوفاء بخدمة ديونها المستحقة دون التعرّض لحالات العجز عن السداد والوصول إلى خطر الإفلاس. فقد استندت أغلب الدراسات إلى أن استدامة الدين العام للدولة هو بقاء نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي ثابتة، على أن تكون الموارد الحكومية كافية لتغطية أعباء الدين المستقبلية دون الحاجة إلى إعادة جدولة الديون أو الاقتراض مرة أخرى لسداد الديون.

2-1 أهميَّةُ الدِّراسَةِ

تنبع أهمية الدراسة من كون المديونية العامة أصبحت تعد في الوقت الحاضر من أكثر القضايا تداولاً في العالم. حيث انتقلت المديونية من مشكلة تخص الدول النامية أو الفقيرة، إلى مشكلة أصبحت تؤرق الكثير من الدول الصناعية الكبرى في العالم. فقد تصاعد الدين العام لكثير من الدول إلى مستويات حرجة، نتيجة النمو الكبير في الإنفاق العام الذي صاحب الأزمة المالية والاقتصادية في ظل انخفاض القدرة المالية الحقيقية لهذه الدول على خدمة ديونها على المدى الطويل، الأمر الذي فتح الجدل حول مستقبل الأوضاع المالية لهذه الدول، وأهمية الحاجة إلى وضع القطاع الحكومي. ويتشابه وضع الأردن في هذا المجال مع العديد من الدول التي تسعى إلى

تصحيح أوضاع ديونها، بما لا يضر في النمو الاقتصادي. وفي هذا الصدد، ستقدم الدراسة بعض المقترحات التي من شأنها إلقاء الضوء على المتغيرات المؤثرة في الاستدامة من جانب، وفهم واقعها من جانب أخر، وصولاً إلى سياسات أكثر فعالية في إدارة الإيرادات والنفقات في الأردن. هذا ومن المتوقع أن تساعد هذه الاقتراحات صانعي القرار من اتخاذ القرار المناسب عند وضع السياسات المستقبلية.

3-1 مشكلة الدراسة

جاءت هذه الدراسة لتلقي الضوء على أهمية دراسة سياسات الدين العام ومدى استدامتها، وكذلك دراسة أثر المتغيرات الكلية على حجم الدين العام في الأردن خلال الفترة 1980-2013، وذلك في ضوء قلة الدراسات أو البحوث التطبيقية التي تناولت موضوع الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي، ومدى استدامته في الأردن حسب علم الباحث. ويتفرع عن هذه التساؤلات الأسئلة التالية:

- هل هناك قدرة على الاستدامة في تحمل ارتفاع الدين العام في الاقتصاد الأردني على المدى الطويل؟
- ما هو أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وعجز الموازنة العامة ومدفوعات الفائدة على الدين العام والتكوين الرأسمالي الثابت الإجمالي وأسعار النفط العالمية وسعر الصرف الحقيقي الفعال) على حجم الدين العام في الأردن؟

4-1 أهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. دراسة مدى إمكانية استدامة تحمل ارتفاع الدين العام في الأردن.
2. تحليل وضع المالية العامة في الأردن من خلال تقييم القدرة المالية وذلك بتقدير مرونات طويلة الأجل لكل من الإيرادات والنفقات العامة.
3. دراسة أثر الصدمات التي تحدثها المتغيرات الاقتصادية الكلية على حجم الدين العام في الأردن.

5-1 فرضيات الدِّراسة

سوف يتم في هذه الدراسة اختبار الفرضيات التالية:

- الفرضية الرئيسية:

لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على حجم الدين العام في الأردن.

ويتفرع منها الفرضيات التالية:

- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والدين العام.
- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين عجز الموازنة العامة والدين العام.
- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين مدفوعات الفائدة على الدين العام والدين العام.
- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين التكوين الرأسمالي الثابت والدين العام.
- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين أسعار النفط العالمية والدين العام.
- لا يوجد أثر ذات دلالة إحصائية ما بين سعر الصرف الحقيقي الفعّال والدين العام.

6-1 منهجية الدراسة

تقوم منهجية هذه الدراسة على التحليل الوصفي والتحليل الإحصائي القياسي، إذ ستستخدم هذه الدراسة نموذجين قياسيين يتضمن النموذج الاول قياس استدامة الدين العام في الاردن من خلال المقارنة بين مرونة النفقات العامة والايرادات العامة، وكذلك من خلال المقارنة بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج الحقيقي. أما النموذج الثاني فيظهر أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على إجمالي الدين العام في الأردن. وسيتم جمع بيانات سنوية من النشرات الإحصائية والتقارير السنوية للبنك المركزي الأردني، بالإضافة إلى نشرات مالية الحكومة ونشرات الدين العام في وزارة المالية للفترة (1980-2013).

وسوف يحتوي النموذج القياسي على الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة باعتباره مقياساً للنشاط الاقتصادي وعجز الموازنة العامة ومدفوعات الفائدة على الدين العام والتكوين

الرأسمالي الثابت الإجمالي إضافةً إلى استخدام أسعار النفط العالمية وسعر الصّرف الحقيقي الفعّال كمتغيرات مستقلة؛ وذلك بهدف قياس أثرها على إجمالي الدين العام في الأردن (المتغير التابع).

وتقع هذه الدراسة في خمسة فصول، سيتناول الأول منها الإطار العام للدراسة من حيث أهمية الدراسة ومشكلتها وأهدافها وفرضياتها والمنهجيّة المتبعة في البحث. وسيتناول الفصل الثاني الإطار النّظري للدّراسة، حيث سيتطرق إلى موضوع الدين العام واستدامته من حيث تعريفه وأنواعه وآثاره الاقتصادية، ومن ثم سيستعرض بعض الدراسات السابقة التي بحثت في هذا الموضوع. وفي الفصل الثالث سيتم تناول واقع الدين العام في الأردن من حيث تطوره وأسبابه. أما في الفصل الرابع سيتم تقدير نموذج الدراسة باستخدام النموذج القياسي المناسب. وسيتم عرض النتائج التي خلصت إليها الدراسة في ضوء التحليل القياسي والتوصيات المقترحة بناءً عليها في الفصل الخامس من هذه الدراسة.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

الفصل الثّاني

الإطار النَّظري والدِّراسات السّابقة

1-2 مفهوم الدين العام

أصبح الدين العام يمثل مصدراً مهماً من مصادر الإيرادات العامة، تلجأ إليه كثير من الدول عندما تعجز عن توفير إيرادات كافية لتغطية نفقاتها، لا سيما الإيرادات الضريبية. وقد تداول الباحثون للدين العام العديد من التعريفات لهذا المفهوم نظراً لتعدد وجهات نظرهم حوله. ومن أبرز هذه التعريفات شيوعاً أن الدين العام هو "مجموع ما تم إصداره من سندات دين على الحكومة خلال الزمن مطروحاً منه ما تم سداده (الطاهر، 1988)، ويشير هذا التعريف إلى أن الفرق الذي يتشكّل نتيجة زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة لا بد من تمويله بإحدى الطريقتين، إما من خلال الاقتراض أو من خلال طباعة نقود جديدة، ولكن ما يهم أكثر هو تمويل هذا الفرق من خلال الاقتراض حيث تصدر الدولة مقابل هذه القروض سندات تسمى سندات الدين العام، لذلك فإن تلك السندات تمثل الدين العام للدولة. وهناك تعاريف أخرى تقصر مفهوم الدين العام على أنه "دين الحكومة من الأفراد من خلال بيع السندات الحكومية للأفراد أو للبنك المركزي" (خليل، 1982).

وفي تعريفات أخرى للدين العام، والتي يغلب عليها الصبغة القانونية، تبين أن المقصود بالدين العام "المبالغ التي تلتزم بها إحدى الوحدات العامة في الدولة للغير نتيجة اقتراضها هذه المبالغ لتمويل العجز في موازناتها مع التعهد بالسداد بعد مدة ودفع فائدة على رصيد الدين حسب شروط إنشاء هذا الدين" (عمر، 2003) وهو ما يتفق مع تعريف الخطيب وشامية للدين العام بأنه "عقد دين تستلف بموجبه الدولة مبالغ من النقود من الأفراد أو المصارف أو الهيئات المحلية أو الدولية، مع التعهد بوفاء القرض وفوائده للدائنين في التاريخ المحدد للتسديد وفقا لشروط العقد".

من ناحية أخرى، عرّف البنك الدولي الدين العام بأنه يمثل "كامل رصيد الالتزامات الحكومية التعاقدية المباشرة ذات الأجل الثابت إلى هذه الالتزامات مستحقة السداد في تاريخ معين. وهو يشمل الالتزامات المحلية والأجنبية كودائع العملة والودائع النقدية والأوراق المالية عدا الأسهم والقروض" (تقرير منظمة الانتوساي، 2010). ويعطي البنك الدولي تركيز أكبر على الدين الخارجي الذي يمثل مجموع الدين العام الطويل الأجل، وكذلك الدين الطويل الأجل المضمون من قبل الحكومة، إضافة إلى الدين الخاص الطويل الأجل غير المضمون. كما ويعرف المحجوب الدين العام بأنه "المبالغ النقدية التي تستدينها الدولة، أو أي شخص معنوي آخر، من الغير؛ أي من الأفراد،

أو البنوك، أو الهيئات الخاصة أو العامة أو الدولية، أو من الدول الأخرى، مع التعهد بردها وبدفع فائدة عنها، وفقاً لشروط معينة".

2-2 مفهوم استدامة الدين العام:

أصبحت قضية استدامة الدين العام للدولة، والتحديات المستقبلية التي يمكن أن تواجهها المالية العامة للدول المدينة نتيجة تنامي مستويات الدين القائم عليها، من بين أكثر القضايا إثارة للجدل في الوقت الراهن. ذلك أن إفراط الحكومات في الإنفاق العام الجاري الممول من الدين العام في الوقت الحاضر سيمثل عبئاً على المالية العامة للدولة في المستقبل، ومن ثم ستتحمل الأجيال القادمة الجانب الأكبر من أعبائه، مما يؤثر سلباً على مستويات رفاههم نتيجة تحمّل أعباء لم يشاركوا في اتخاذ القرارات الخاصة بها، بل ربما لن يستفيدوا منها أساساً، بينما تبقى منفعة هذه الديون بالكامل إلى الجيل الحالي.

تعود المحاولات الأولى لتحليل استدامة تحمل الدين العام إلى (1923) Keynes؛ الذي اهتم بأزمة الدين العام، حيث بيّن أن القدرة على استدامة تحمّل الدين العام تظهر ابتداءً من الحدود التي تصل إليها نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي. ويرى (1992) jondeau؛ أنه يمكن أن يكون هناك استدامة للدين العام في بلد ما إذا ضمنت عدم ارتفاع نسب الدين العام بنسب مفرطة قد تؤدي إلى عدم قدرة الدولة على ضمان سدادها. وهو ما يتفق عليه كل من Creel and Sterdyniak (1995) واللذان أشارا إلى أنه يمكن تحمّل استدامة الدين العام إذا لم تسبّب على المدى الطويل تشويه في ملاءة الدولة؛ أي إذا لم تؤدي إلى ارتفاع في الدين العام لتتجاوز حد الإفلاس. أما صندوق النقد الدولي فقد أكد على أن سلامة واستدامة الدين العام تتحقق عندما يستطيع المقترض الاستمرار في خدمة ديونه دون الحاجة إلى إعادة اجراء تغييرات كبيرة في العلاقة بين النفقات والإيرادات في المستقبل (سلطان، 2009).

ومما سبق، يمكننا أن نستخلص مفهوماً لاستدامة الدين العام على أنها الحالة التي تكون فيها الحكومة قادرة على تنفيذ برامج عملها لمختلف النشاطات ضمن مدى معين، وعليها أن تكون قادرة على تمويل إنفاقها على المدى القصير من خلال مواردها الذاتية بما يضمن أداءها لمهامها بكل فاعلية وكفاءة، وبما يمكنها من مواجهة أية مخاطر أو تأثيرات غير مرغوب بها (سواء كانت حالية أو مستقبلية) خصوصاً على نمو الاقتصاد وتطوره.

كما ويعرّف (قباجة، 2012) استدامة الدين العام للدولة "بأن سياسات الإنفاق والاستدانة التي تطبقّها الدولة لا بد أن تصاغ على مقدرة الحكومة على تغيير سياستها المالية مع الاستمرار في مقدرتها على الوفاء بالديون بشكل مستمر دون التعرض إلى خطر الإفلاس.

وبدراسة مؤشرات قياس استدامة الدين العام، نجد أن هنالك العديد من المؤشرات لقياسه والتي من المفترض أن تربط بين الدين والقدرة على سداد الالتزامات الناشئة عنه. ومن أكثر هذه المؤشرات شيوعاً (عجام وسعود، 2006):

- نسبة الدين العام (أو القيمة الحالية له) إلى الناتج المحلي الإجمالي: حيث يربط هذا المؤشر عبء الدين بمقياس يوضّح قدرة الاقتصاد على توليد الدخل اللازم لخدمة الدين بشكل عام.
- نسبة الدين العام إلى الصادرات: يربط هذا المؤشر بين مستوى الدين العام ومدى وفرة إيرادات النقد الأجنبي في الاقتصاد، معبراً عنها بالصادرات. ويعتبر هذا المقياس مهماً عندما يتعلق الأمر باستدامة الدين العام الخارجي للدولة المقومة بالعملات الأجنبية.
- نسبة الدين العام إلى الإيرادات العامة: يربط هذا المؤشر عبء الدين العام بمدى وفرة الموارد المحلية للدولة، معبراً عنها بالإيرادات المحلية، لخدمة دينها العام. وهو أكثر مناسبة في حالة الدين العام الداخلي.

ولقياس استدامة الدين العام، فإنه غالباً ما يتم افتراض مستويات استرشادية لمؤشرات قياسه، ومن أبرز الأمثلة على ذلك، المستويات التي حددتها اتفاقية [1]"Maastricht" وميثاق الاستقرار والنمو Stability And Growth Pact والتي تشترط ألا تتجاوز نسبة الدين العام (الداخلي والخارجي) إلى الناتج المحلي الإجمالي 60% كحدٍ أقصى، وأنَ تجاوز هذه النسبة يعتبر مؤشراً على دخول الدولة في أزمة مديونية (عبد اللطيف وشحاته، 2005). إلا أنه من الناحية العملية قد تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في بعض الحالات أقل من 60%، ومع ذلك تنخفض درجة استدامة الدين العام في الدولة على نحو كبير، بينما قد ترتفع النسبة عن 60% في دولة أخرى، ومع ذلك تظل استدامة الدين العام في هذه الدولة موثوق بها إلى حد كبير.

وأخيراً فإن من الأمور التي يجب أن ينظر إليها بقدر كبير من الاهتمام هو معدل الفائدة على الدين العام القائم للدولة، فالمعدل المرتفع للفائدة على سندات الدولة يؤدي إلى ارتفاع تكلفة خدمة هذا الدين، وإذا لم يحدث نمو في الإيرادات العامة للدولة بنسب مماثلة أو ربما بنسب أكبر، فإن الحكومة ستضطر إلى الاقتراض من أجل خدمة الدين.

[1] هي الاتفاقية المؤسسة للاتحاد الأوروبي في مدينة ماستريخت الهولندية في عام 1992، وتعمل على تحقيق أهداف اقتصادية وسياسية واجتماعية.

3-2 العوامل المحددة على لدين العام

أبرز العوامل التي تعتمد عليها الدول عندما ترغب في الاستدانة بشقيها الدين العام الداخلي أو الخارجي (البطريق وآخرون، 2000):

أ. حجم المدخرات الخاصة: وتعتبر من أبرز العوامل المؤثرة في قدرة الدولة في الحصول على القروض، فزيادة هذه المدخرات ترفع من ثقة المقرض بالدولة، وذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى. هذا وتعتمد المدخرات الخاصة على حجم الدخل القومي للدولة وترتبط به بعلاقة طردية.

ب.مصادر الإقراض المتاحة: إن بعض الدول قد تواجه صعوبات كبيرة في توفير ما تحتاجه من القروض الخارجية. وقد ظهر ذلك جلياً عندما تعرضت العديد من الدول النامية إلى مصاعب كبيرة في خدمة ديونها، مما جعل مصادر الإقراض المختلفة تتّحفظ في سياساتها الاقراضية لهذه الدول.

ج. درجة الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي: يعتبر توفر الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي من أهم العوامل التي تحدّد مقدرة الدولة في الحصول على الاقتراض، وتزداد أهمية هذا العامل في حالة القروض الخارجية. وتنبع أهمية عامل الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي من الانطباع المتولد لدى الجهات المقرضة من أن حدوث عدم استقرار في إي من هذه الأصعدة قد يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم النقدي في الدولة، وبالتالي معدل الفائدة المدفوع لن يكون كافيا لتعويض الانخفاض الحاصل في القيمة الحقيقية للقروض.

د. قدرة الدولة على خدمة ديونها: تتمثل خدمة الدين العام في الفائدة السنوية على القروض بالإضافة إلى الأقساط التي ينبغي أن تسدّد في أوقات محددة (الفوائد + الأقساط). وهنا لا بد من تحديد المقصود بخدمة الدين العام، ومعدل خدمة الدين العام (عبد المولى، 1975):

- خدمة الدين العام Debt Service أو (Debt Burden): تعني العبء الذي يترتب على الدولة نتيجة الاقتراض، وذلك لتسديد أصل القرض والفوائد المستحقة عليه.
- معدل خدمة الدين العام (Debt Service Ratio) فيعني خدمة الدين العام (الأقساط + الفوائد) منسوبا إلى الصادرات أو الناتج المحلي الإجمالي.

وحتى تتمكن الدولة من خدمة ديونها لا بد من استخدام الدين الخارجي في مشاريع استثمارية ذات إنتاجية تعمل على زيادة الدخل القومي، وذلك لأنه يتم اقتطاع جزء من هذه الزيادة في الدخل القومي لخدمة الديون الخارجية (إبراهيم، 1982).

بالتالي فإن قدرة الدولة على سداد الأقساط والفوائد يعتمد على العديد من العوامل كالدخل القومي، فارتفاع الدخل القومي يزيد من قدرة الدولة على سداد أقساط وفوائد القروض العامة. وكذلك يعتبر حجم الصادرات وانخفاض المستوردات من العوامل المهمة في تحديد مقدرة الدول على خدمة ديونها وخاصة الديون الخارجية، فارتفاع الصادرات بنسب أعلى من المستوردات يؤدي إلى زيادة حصيلة الدولة من العملات الأجنبية والضرورية لخدمة الدين الخارجي.

ه. العلاقات السياسية بين الدولة والعالم الخارجي: تلعب العلاقات السياسية بين الدولة والعالم الخارجي دوراً كبيراً في تحديد قدرتها على الحصول على القروض الخارجية. فقوة العلاقات السياسية بين الدولة والعالم الخارجي تمكّن الدولة من الحصول على شروط اقتراض أفضل من حيث فترات السداد وأسعار الفائدة على الدين، كما وتعطي ميزة تفضيلية لصادراتها، وبالتالي زيادة قدرة الدولة على سداد الإقساط والفوائد.

4-2 أنواع الدين العام

يصنف الدين العام إلى نوعين، إما أن يكون دين داخلي أو خارجي. ولكل نوع إيجابيات وسلبيات، ولذلك على الدولة التي ترغب بالاستدانة المفاضلة فيما بينها واختيار الأنسب لحالتها. وفيما يلي توضيحاً لهذين النوعين:

1-4-2 الدين العام الداخلي

هذا النوع من الدين يكون مصدره الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين المقيمين داخل الدولة المقترضة. حيث يعرّف بأنه "القرض الذي يكتتب في سنداته الأشخاص الطبيعيون والاعتباريون الذين يقيمون داخل إقليم الدولة المقترضة" (كنعان، 1998)، أي أنه يتم الاكتتاب في سنداته في السوق المحلي وبالعملة المحلية، ويمنح هذا النوع من الدين الدولة حرية تامة في وضع الشروط التي تجدها ملائمة للمقرض، حيث تبين المزايا المختلفة للمقترض، وتحدّد أجل القرض ومعدل الفائدة وكيفية السداد (حشيش، 1983). وتلجأ الدول النامية إلى الدين الداخلي؛ وذلك لوجود قصور في مواردها المحلية من أجل تغطية العجز في موازناتها العامة.

1-1-4-2 أنواع الدين العام الداخلي

يقسم الدين العام الداخلي إلى نوعين من الديون (عثمان، 2000):

أ. الدين العام الداخلي وفقاً لمصدره وهي :

- الدين العام الداخلي الحقيقي: وهو اقتراض الحكومة من الأفراد والشركات وبنوك الادخار والمؤسسات المالية غير المصرفية، إلا أن هذا القرض لا يؤثر على العرض النقدي في المجتمع، بل يعمل على تخفيض القوة الشرائية لدى الأفراد.
- الدين العام الداخلي الزائف أو الظاهري: وهو اقتراض الحكومة من الجهاز المصرفي الذي يشمل البنك المركزي والبنوك التجارية ولا يترتب عليه استقطاع من دخول وثروات ومدخرات المجتمع؛ حيث يقوم البنك المركزي بزيادة كمية النقود في الجهاز المصرفي بقيمة القرض وفوائده، وهذا يمثل زيادة مقنّعة في كمية النقود في المجتمع لذلك تسمى بالديون الزائفة.

ب. الدين العام الداخلي وفقاً لفترة سداد الدين، ويأخذ عدة أشكال على النحو التالي (الطاهر، مصدر سابق):

- سندات الدين الحكومية: تعتبر من الديون العامة طويلة الأجل. ويمكن التمييز بين نوعين رئيسين لهذه السندات:
  - النوع الأول: سندات الادخار، وهي سندات اسمية يكتتب فيها أفراد المجتمع مباشرة. وتقوم الحكومة بعمل سجل خاص لهذه السندات تدوّن فيها جميع المعلومات الخاصة بمالكي هذه السندات، حيث لا تنتقل ملكية هذه السندات عن طريق بيعها في سوق الأوراق المالية، ولا تدفع فوائد السندات إلا لأصحابها أو من ينوب عنهم قانونياً. ويستطيع الأفراد تحويل هذه السندات إلى نقود قبل انتهاء فترة السداد، وبالتالي تكون هذه السندات بديلاً قريباً للنقود.
  - النوع الثاني: السندات الحكومية طويلة الأجل. وتكون في الغالب سندات لحاملها، وتعتبر أكثر أهمية للاقتصاد من سندات الادخار، حيث تتميز بسهولة تداولها وقلة تعقيداتها. ويستطيع حامل هذه السندات أن يحولها إلى نقود في أي وقت شاء عن طريق بيعها في سوق الأوراق المالية، ولا تحسم الحكومة قيمة السندات قبل موعد استحقاقها، ويمكن أن يتعرّض صاحب السند إلى خسارة رأسمالية، سواء كانت نقدية أو حقيقية في حال أراد تحويل هذه السندات إلى نقود قبل موعد استحقاقها، حيث تتأثر بالفترات التي ترتفع فيها أسعار الفائدة ومستويات الأسعار. وبالتالي، فإن هذه السندات تعتبر أقل سيولة من سندات الادخار.

- سندات الخزانة: تعتبر من القروض متوسطة الأجل. وتتراوح فترة سدادها عادةً ما بين سنة وخمس سنوات. وهي في الغالب تكون سندات لحاملها، حيث يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية. وعادة تكون أسعار الفائدة على هذه السندات أقل من أسعار الفائدة على سندات الدين طويلة الأجل. كما ويمكن أن تتباين فترة السداد والمزايا الممنوحة لهذه السندات بما يتناسب مع حاجات ورغبات المستثمرين المختلفة سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات.
- أذونات الخزانة: تعتبر هذه من الديون قصيرة الأجل وتتراوح فترة استحقاقها ما بين 90-180 يوماً، وتصدرها الدولة لمواجهة العجز الموسمي في موازنة الدولة، حيث تقوم الخزينة العامة للدولة بإصدار هذه السندات وتقدمها للبنك المركزي مقابل الحصول على قيمتها؛ مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد المتداول. وغالباً ما يكتتب فيها المؤسسات المالية مثل البنوك التي تمتلك أرصدة نقدية فائضة عن حاجتها لفترة قصيرة من الزمن، وتكون أسعار الفائدة على مثل هذه الديون منخفضة.

2-4-2 الدين العام الخارجي

تحصل الدولة على هذا النوع من الاقتراض من الأشخاص (طبيعيين أو اعتباريين) المقيمين خارج الدولة من خلال الأسواق المالية الخارجية، حيث يعرّف بأنه "الدين الذي تحصل عليه الدولة من أشخاص طبيعيين مقيمين خارج البلاد أو من حكومات أجنبية" (عجام وسعود، مصدر سابق)، وقد يكون هذا الدين أما طويل الأجل أو قصير الأجل. ومن وجهة نظر البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، فإن الدين الخارجي يعرّف على أنه "إجمالي الدين الخارجي في تاريخ معين، يعادل مبالغ الالتزام التعاقدية الجارية والمؤدية إلى دفع المقيمين في بلد ما إلى غير المقيمين سندات وفاء الدين الأساسي مع الفوائد أو بدونها" (برتيليمي، 1996).

وتلجأ الدول إلى مثل هذا الدين عندما تكون بحاجة إلى رؤوس أموال، وعدم كفاية كل من الإيرادات المحلية والمدخرات الوطنية، وكذلك عند حاجة الدول إلى عملات أجنبية لتغطية العجز في ميزان المدفوعات أو لدعم نقدها الوطني وحمايته من تدني قيمته، أو من أجل الحصول على ما يلزمها من سلع إنتاجية وسلع استهلاكية لتلبية حاجة السوق الداخلية (الخطيب وشامية، 2012).

1-2-4-2 أنواع الدين العام الخارجي

يمكن تصنيف الدين الخارجي، وذلك وفقاً لطبيعة الدين ومدته وعلى النحو التالي:

أ. حسب طبيعة المدين: يمكن التمييز في هذا النوع بين شكلين من الديون (بوالودنين، 1994):

- الدين العام: يقصد بالدين العام القروض التي قامت بها هيئات حكومية، ويضاف إليها الديون التي تضمّنها الحكومة، وبالتالي تصبح مسئولة عن تسوية الأعباء عن مجموع الديون المضمونة. وبذلك فان قروض صندوق النقد الدولي والبنك الدولي هي قروض عامة لأنها ممنوحة إلى الدول أو مضمونة من قبل الدول.
- الدين الخاص (ديون القطاع الخاص): وهي ديون قامت بها مؤسسات خاصة سواء كانت بنوك أو شركات صناعية أو تجارية.

ب. حسب مدة الدين: يختلف الدين حسب مدة الاستحقاق، وهنا تقسم الديون إلى ثلاثة أنواع، ديون قصيرة الأجل والتي لا تتجاوز فترة استحقاقها السنة، وديون متوسطة وطويلة الأجل والتي تزيد فترة استحقاقها عن السنة.

2-2-4-2 وسائل خفض الدين العام الخارجي

1. عملية إعادة شراء الديون (Debt Buy Back): وتعني أن تقوم الدولة المدينة بشراء جزء من دينها الخارجي بسعر خصم معين من خلال وسطاء في السوق الثانوية أو بدونهم (كلارك وكالتبر، 1992). وعادةً ما تكون احتياطيات الدولة من العملات الأجنبية أو المنح الخارجية هي أهم مصادر إعادة الشراء، وتتم عملية الشراء بين الدائن والمدين من خلال نادي باريس[1] أو نادي لندن[2] (الإسكوا، 2005).
2. مبادلة الدين بأصول محلية (Debt Swap): إن أسلوب مبادلة الدين يسمح للدائنين بمبادلة قروضهم باستثمارات رأسمالية. وتتعدد أشكال مبادلة الدين، فقد تكون بدل أسهم أو صادرات أو عملة محلية (بلد كويل، 1988).

---

[1] هو مجموعة غير مؤسسية مؤلفة من 19 من الدائنين الحكوميين ومؤسساتهم التي تقوم بتنسيق الجهود لمساعدة البلدان المدينة على الوفاء بالتزاماتها المالية الخارجية تجاه أعضاء نادي باريس.

[2] يتألف من مجموعة الدائنين من القطاع الخاص، فقد تأسس في عقد السبعينيات وله أهداف مماثلة لأهداف نادي باريس من تخفيض الدين وإعادة هيكلته.

3. شطب الدين (Dept Forgiveness): تعود فكرة إلغاء الديون هذه؛ إلى أن جانب من الديون استعمل في تمويل المشاريع الخاسرة ولذلك يجب تقاسمها بين المدين والدائن، وكذلك إلغاء القروض التي استخدمت في مشاريع اقتصادية تنموية وتعرضت لبعض الظواهر القاهرة كالزلازل مثلاً (صيام، 1996).

4. الاستبدال بسندات (Securitization): ويتمثل هذا الأسلوب في استبدال الدين القائم بسندات جديدة وبخصم أما على شكل تخفيض نسبة من القيمة الأسمية للدين القائم المحرر بسند جديد، أو تخفيض الفائدة على السند الجديد (كلارك وكالتبر، مصدر سابق).

5-2 الآثار الاقتصادية للدين العام

يعتبر الدين العام في الفكر المالي الحديث أداة ربط وتنسيق بين السياستين المالية والنقدية لما لها من تأثير على الطلب الفعّال وكمية النقود المتداولة في الاقتصاد. وعليه، لم يعد الدين العام مجرد وسيلة تلجأ إليها الدول لتمويل النفقات العامة الاستثنائية، بل أصبحت أداة رئيسية لتوجيه النشاط الاقتصادي كماً ونوعاً، بالاعتماد على طبيعة الدين سواء ديون داخلية (حقيقية وصورية) أم خارجية، وعلى نوع النفقات العامة التي تقوم بتمويلها، ومصدر الأموال اللازمة لخدمتها (القاضي، 1980). وفيما يلي آثار الديون الداخلية والخارجية:

1-5-2 آثار الدين العام الداخلي:

يؤثر الدين العام الداخلي على المتغيرات الاقتصادية الكلية في اقتصاد الدولة، كالناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار ومعدل الفائدة والاستثمار وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الأخرى، ويعتمد هذا التأثير على عدة عوامل هي:

- مصدر الدين العام الداخلي؛ هل هو من الأفراد أو المؤسسات المالية غير المصرفية أو المؤسسات المصرفية أو البنك المركزي.

- طريقة استخدام الدين العام الداخلي، يعتمد تأثير الدين العام الداخلي على المتغيرات الاقتصادية في كيفية استخدامه سواء لتمويل الإنفاق الاستهلاكي أم لتمويل الإنفاق الاستثماري (بركات، 1983).

- مصدر الأموال المستخدمة في تمويل خدمة الدين العام الداخلي، هل تأتي من خلال الضرائب أم غيرها؟ وهل الضرائب المستخدمة لذلك تصاعدية أم غير مباشرة؟

وفيما يلي أبرز الآثار الناجمة عن الدين العام الداخلي وفقاً لمصدر الاقتراض:

أ. آثار الدين العام الحقيقي من القطاع الخاص

يعتمد الدين العام الحقيقي على الحالة العامة للنشاط الاقتصادي ومرحلة الدورة الاقتصادية، فإذا كان النشاط الاقتصادي في حالة كساد يسوده انخفاض الطلب الفعلي، فإن للدين العام الحقيقي آثار إيجابية في زيادة الطلب الفعّال. أما إذا كان النشاط الاقتصادي تسوده حالة الرخاء، يكون للدين العام الحقيقي آثار سلبية، إذ يترتب عليه مزيد من الطلب الفعلي، مما يتسبب في حدوث التضخم (الخطيب وشامية، 2012).

ب. آثار الدين العام الصوري (الزائف) من الجهاز المصرفي

تختلف آثار الدين العام الصوري كذلك حسب الحالة السائدة للنشاط الاقتصادي ودرجة التطور الاقتصادي للبلد. ففي الدول المتقدمة حيث الأجهزة الإنتاجية التي تتسم بالمرونة والكفاءة العالية، فإن الديون الصورية العامة تعمل على زيادة التمويل الحكومي نتيجة زيادة الإنفاق العام، وبالتالي التوسع في الطلب الكلى الفعلي. أما في الدول النامية والتي لا تتسم أجهزتها الإنتاجية بالكفاءة والمرونة الكافية، فان التوسع في الديون الصورية القائمة على التوسع النقدي يعكس من البداية آثاره التضخمية على الأسعار (كنعان، مصدر سابق).

2-5-2 آثار الدين العام الخارجي

يترتب على لجوء الدولة للاستدانة من الخارج العديد من الآثار منها ما هو إيجابي ومنها ما هو سلبي، وعلى النحو التالي:

- **الآثار الإيجابية للدين العام الخارجي:**

تساعد الديون الخارجية على إعادة توزيع الموارد الاقتصادية، بحيث يتم زيادة الاستثمار والإنتاج وذلك عن طريق زيادة الاستيراد وزيادة التكوين الرأسمالي من خلال استيراد السلع الرأسمالية.

- **الآثار السلبية للدين العام الخارجي:**

أ. التأثير السلبي على سعر صرف عملة الدولة المدينة، إذ أن قيمة عملة الدولة المدينة تنخفض بالنسبة للعملات الأجنبية عند حلول آجال التسديد إذا لم تتحقق الفوائض المطلوبة لسداد الدين والفوائد المستحقة عليه.

ب. يتطلّب الدين الخارجي تحقيق مشاريع استثمارية تدّر فوائض لتسديد المبالغ والفوائد المستحقة مستقبلاً. وفي هذا المجال لا بد من الاستناد إلى معايير الجدوى الاقتصادية والأولوية في اختيار المشاريع الممولة بالقروض الأجنبية من أجل التمكّن من سداد هذه القروض في المستقبل.

ج. الإنقاص من الثروة القومية، فالفوائد المترتبة على هذه القروض تعتبر عبئاً ينقص من الثروة القومية، وبالتالي تخفيض الموارد المتاحة التي كان من الممكن توجيهها نحو تكوين المدخرات.

2-6 النظريات التي تطرقت إلى الدين العام ومدى استدامته

2-6-1 نظرية الفكر الكلاسيكي

عارض معظم التقليديين فكرة القروض العامة لإيمانهم بأن دور الدولة يقتصر على الأمن والعدالة والدفاع فقط، وبالتالي لا يجب أن تدير الدولة النشاط الاقتصادي وإنما يجب أن تمهد الطريق للقطاع الخاص لإدارته. وانطلاقاً من ذلك لا يوجد حاجة لقيام الدولة بالاقتراض. كما نادت هذه الفئة بضرورة تحقيق التوازن بشكل تلقائي في الاقتصاد، أي أن كل عرض يخلق طلباً مساوي له، كما عارضوا تدخل الدولة في ميكانيكية نظام الأسعار التي تتحدد عندهم من خلال آلية السوق (يونس وآخرون، 2002). أما بالنسبة لوسائل جمع الإيرادات العامة، فإن أفضلها عند الكلاسيكيين هي الضرائب وخاصة التي تفرض منها على الاستهلاك بدلا من الضرائب التي تفرض على الادخار؛ لأنها لا تحد من قدرة المجتمع على الاستثمار والإنتاج (عبد الفتاح، 1988).

أما في مفهوم الاستدامة المالية يرى الفكر الكلاسيكي ضرورة تحقيق التوازن المحاسبي في الموازنة العامة، بحيث يكون مجموع القيمة الحالية للإنفاق العام يتم من تجميع القيمة الحالية للفوائض الأولية. كما يرى الكلاسيك أن قيام الدولة بإصدار دين في فترة معينة لابد أن يقابله من الإيرادات في الفترات المستقبلية ما يضمن سداد هذا الدين. وقد استندوا في مفهومهم لاستدامة الدين العام إلى عدد من المحدّدات الأساسية كنظرية تعظيم سلوك المستهلك، فرضية التكافؤ الريكاردي (Ricardian Equivalence)، ومنطق عدم التمويل البونزي (Non Ponzi game). ولعل أهم محدّد بني عليه الكلاسيك مفهومهم لاستدامة الدين العام هو قيد موازنة الحكومة ما بين الأزمنة أو الدائم (intertemporal budget constraint) والتي تعرّف بقيد موازنة القطاع العام، حيث يوضّح العلاقة بين عجز الموازنة الأولي (أي عجز الموازنة الأساسي مضافاً إليه مدفوعات الفوائد) وارتفاع موارد التمويل.

2 -6-2 نظرية الفكر النيوكلاسيكي

أكد النيوكلاسيكيين على فكرة التوازن العام، حيث اتفقوا مع الكلاسيك على أن الضريبة هي وسيلة أساسية لتمويل الدين، إلا أنهم انتقدوهم في استنادهم لقيد الميزانية في تعريفهم لاستدامة الدين العام. لذلك استخدموا في التوصل إلى مفهوم الاستدامة نموذج التداخل ما بين الأجيال (أو الجيل اللاحق)، ونموذج التوازن العام (حسين، 2009). لذلك اختبر نموذج diamond (1965) أثر الدين الحكومي على التوازن التنافسي في الأجل الطويل، في ضوء اقتصاد يسوده التداخل بين الأجيال، وتوصل النموذج إلى أن استدامة الدين العام تعني في الأجل القصير أن يتحقق التوازن المؤقت في سلوك الأفراد والمنشآت وفي سلوك الحكومة، وهذا عندما تكون الإنتاجية الحدية للمجتمع قادرة على سداد أعباء الدين بشكل تتساوى فيه مع معدلات الضرائب إلى الشرط الضروري لتحقيق التوازن الديناميكي، من خلال تحديد قيمة حرجة لرصيد دين بعض الدول الأوروبية تكون دالة لعدد من المتغيرات باعتبارها أداة لتقييم استدامة الدين العام.

3-6-2 النظرية الكينزية

عارض كينز الفكر التقليدي المؤمن بالتوازن التلقائي عند مستوى التشغيل الكامل للموارد، وأكد انه يمكن التوازن عند أي مستوى مما يتطلب تدخل الدولة من خلال سياستها المالية والنقدية، للتأثير على الطلب الفعّال من خلال الإنفاق الحكومي، والذي يعني ضرورة استخدام القروض العامة في تمويل النفقات العامة لتنفيذ السياسات المالية (Czinkota, 1992).

يؤكد الفكر الكينزي على أهمية دور الدولة في النشاط الاقتصادي، بسبب عدم قدرة الاقتصاد الخاص وحده على الوصول إلى حالة التوازن الاقتصادي، عند المستوى الأمثل لاستغلال الموارد الاقتصادية. من أجل تصحيح العلاقة ما بين الطلب الكلي (الإنفاق الكلي) والإنتاج الكلي (العرض الكلي) الذي يحقق التشغيل الكامل، وتعجز آلية السوق من تحقيقه. كما ويقبل الفكر الكينزي بمبدأ الاقتراض الحكومي بديلاً عن مبدأ توازن الميزانية، حيث أن القروض العامة تساهم في تحقيق استقرار الدخل، ومحاربة التضخم. كما وأن القروض تعتبر مصدر مهم للإيرادات وذلك لزيادة الأنفاق العام، والدخل القومي، والاستثمار، وبالتالي زيادة الطاقة الضريبية للمجتمع (الواكد، 1993).

أما فيما يتعلق باستدامة الدين العام، فقد وضع alberto bagnai من خلال نموذجه الكينزي شروطاً لحدود الدين الذي يحقق الاستدامة، والطريقة التي تمول بها الحكومة إنفاقها، حيث توصل إلى الشرط الضروري لتحقيق التوازن الديناميكي من خلال تحديد قيمة حرجة لرصيد دين بعض الدول الأوروبية.

7-2 الدراسات السابقة

هنالك العديد من الدارسات التي تناولت موضوع الدين العام، ومدى استدامته، ومن هذه الدراسات.

1-7-2 الدراسات العربية

جاءت دراسة العضايلة وآخرون (2013)، لبحث أثر حجم الدين العام (الداخلي والخارجي) في الأردن على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1980-2012). واستخدمت الدراسة منهجية التكامل المشترك لجوهانسون، واختبار نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، وطريقة المربعات الصغرى المعدّلة (FMOL). حيث أظهرت النتائج أن هناك علاقة عكسية بين إجمالي الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي، في حين كانت العلاقة طردية بين الدين العام الداخلي مع النمو الاقتصادي.

أما دراسة كل من عبد الرحيم ومحمد (2013)، فقد تناولت مدى إمكانية استدامة تحمّل عجز الموازنة على المدى الطويل في الجزائر، في ظل التوسع الكبير في الإنفاق وهشاشة الموارد المالية للدولة الخاضعة لتقلبات أسعار البترول خلال الفترة (1965-2010)، وذلك من خلال حساب المرونات الدخلية ومقارنة كل من مرونة النفقات العامة ومرونة الإيرادات العامة. وأظهرت نتائج التقدير بأن الإنفاق الحكومي بالجزائر يزداد بمعدلات نمو تفوق معدلات نمو الإيرادات مما يدل على وجود قدرة ضعيفة على استدامة تحمل لعجز الموازنة بالجزائر على المدى الطويل.

كما وقام نجادات (2012)، بدراسة المديونية الخارجية وأثرها على الأمن الوطني الأردني خلال الفترة (1990-2010)، حيث تناولت أهم أسباب المديونية الأردنية، وإستراتيجية إدارة الدين العام الخارجي والداخلي وأثر المساعدات الخارجية على الاقتصاد الأردني، وأثر المديونية على الأمن الوطني. وخلصت الدراسة إلى أن بوادر أزمة المديونية ظهرت في نهاية عقد الثمانينات من القرن العشرين، وذلك من خلال إفراط الحكومات الأردنية المتعاقبة في الاعتماد على القروض الخارجية في تمويل المشاريع وتعزيز القدرات الدفاعية والأمنية.

وتظهر دراسة البغدادي (2011)، التي بحثت في أهم مؤشرات الاستدامة المالية والمخاطر التي تهددها في مصر، باستخدام التحليل الوصفي وذلك بمقارنة أسعار الفائدة الحقيقية ومعدلات النمو الحقيقية. وتوصلت إلى أنه إذا كان معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي أعلى من معدل الفائدة الحقيقي فإن هناك استدامة في المالية العامة، أما إذا كان معدل النمو الحقيقي للناتج أقل من معدل الفائدة الحقيقي فليس هناك استدامة للمالية العامة.

وتناولت دراسة حتحات (2011)، العلاقة بين النمو الاقتصادي والمديونية الخارجية، وتطرقت إلى نشأة المديونية الخارجية للدول النامية وتطورها. وأظهرت أثر المديونية في هذه الدول بشكل عام، والجزائر بشكل خاص. وقد بينت الدراسة أيضا أن الجزائر قد قلّصت من حجم مديونيتها بشكل كبير وسريع وذلك بإتباع سياسة الدفع المسبق للديون، كما وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين المديونية والنمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك لقيام الجزائر باستخدام الديون لتمويل مستورداتها من السلع الاستهلاكية، واستخدام قروض قصيرة الأجل وعالية التكلفة لتمويل استثمارات طويلة الأجل.

وفي دراسة عمر (2003)، بحثت في أهم مؤشرات الدين العام وقياس مدى الرشد في إدارة الدين العام في مصر، وكذلك مؤشرات أعباء خدمة الدين العام، والاقتدار المالي وأهم الآثار الاقتصادية والاجتماعية لأزمة الدين العام وكيفية الخروج منها. وتوصلت الدراسة إلى أن مؤشرات الدين العام قد تعدّت مرحلة الأمان بكثير ووصلت إلى مرحلة الأزمة التي يصعب علاجها في الأمد القصير، وهذا يؤدي إلى آثار سيئة على الاقتصاد القومي ككل، مما يدل على سوء إدارة الدين العام ويحتاج الأمر إلى تدخل فوري وإستراتيجي وفق خطة موضوعية من أجل علاج هذه الأزمة.

وفي دراسة سماره (1999)، التي هدفت إلى تقييم إدارة المديونية الخارجية في الأردن من خلال تحليل حجم المديونية وتركيبتها وتطورها في الفترة السابقة للأزمة المالية عام 1988، لمعرفة أسباب تطورها ونتائج أعبائها، بالإضافة إلى تتبع المعالجات التي تمت من خلال برامج التصحيح الاقتصادي للسنوات التي تلت الأزمة. وخلصت إلى أن الأردن عانى من المديونية الخارجية لأسباب داخلية وخارجية، أهمها: العجز المزدوج في الميزانية العامة، وميزان المدفوعات، وتدهور شروط الاقتراض الخارجي، بالإضافة إلى تشوه هيكل المديونية الخارجية، فقد تم الاعتماد على قروض قصيرة الأجل من مصادر خاصة، وقد أدى ذلك إلى تزايد العجز المزدوج، وانخفاض الاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية، مما أدى ذلك إلى انخفاض القدرة على خدمة الدين العام.

وفي دراسة المومني (1985)، فقد هدفت إلى التعرّف على أسباب المديونية الخارجية ومدى قدرة الأردن على تحمّل أعبائها، بالإضافة إلى الآثار الاقتصادية على عدد من المتغيرات الاقتصادية. وخلصت الدراسة إلى أن قصور المدخرات المحلية وعجز الموازنة والميزان التجاري من أهم دوافع الاقتراض الخارجي وارتفاعه، بالإضافة إلى ذلك فإن للقروض الخارجية نتائج إيجابية على كل من الناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك والاستثمار والصادرات والمستوردات، وسلبية على المدخرات المحلية.

أما دراسة العمري (1990)، فقد هدفت إلى قياس تطور نمو الدين العام الداخلي ودوره التمويلي وتأثيره على الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1969-1988). وخلصت الدراسة إلى أن الدين

العام الداخلي يؤثر في الموازنة من وجهتين، الأولى أنه يزوّد الخزينة بالموارد اللازمة لسد العجز، ومن جهة أخرى، فهو يزيد من مشكلات عجز الموازنة من خلال زيادة خدمة الدين العام. ومع ذلك، فقد كان تأثير الدين العام الداخلي على عملية التنمية محدوداً، وذلك لأن الاقتراض الجديد يستخدم لتمويل الرصيد غير المسدد من القروض السابقة. كما وجدت الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الاقتراض العام الداخلي وزيادة عرض النقد، ولكن تأثير ذلك على الناتج المحلي الإجمالي كان ضعيفاً.

2-7-2 الدراسات الأجنبية

دراسة كل من Debortoli, Nunes and Yared (2014)، فقد هدفت إلى تطوير نموذجاً لتحديد فترة الاستحقاق الأمثل للديون الحكومية، والتي تكون فيها الحكومة غير قادرة على إصدار سندات حكومية للوحدات وكذلك غير قادرة على الالتزام تجاه السياسة المالية. أما إذا كانت الحكومة قادرة على الالتزام بشكل كامل، فهذا يعزل الاقتصاد تماما ضد صدمات الإنفاق الحكومي من خلال شراء الأصول قصيرة الأجل وإصدار ديون طويلة الأجل. وتوصلت الدراسة إلى أنه في ظل عدم قدرة الالتزام يؤدي ذلك إلى جعل عمليات التمويل المسبقة مكلفة جداً الأمر الذي يزيد من تفاقم مشاكل عدم الالتزام اللاحقة. كما توصلت إلى أن هيكل الاستحقاق الأمثل تقريبا ثابت لأنه يقلل من متوسط تكاليف الاقتراض حيث يكون مهم للرفاه أكثر من تقلب السياسة المالية.

أما دراسة كل من Belhocine and Dell'Erba (2013)، فقد تناولت كيفية استجابة الأسواق المالية للمخاوف المتعلقة باستدامة الدين ومستوى الدين في الأسواق الناشئة وقدمت مقياساً لاستدامة الدين. وقد طبقت نموذج قياسي على بيانات 26 دولة من الاقتصاديات الناشئة وتوصلت الدراسة إلى أن استدامة الدين العام من المحددات المهمة لتوسع هذه الاقتصاديات، وإن حساسية توسع هذه الاقتصاديات تتضاعف عندما ترتفع نسبة الدين العام إلى الناتج أكثر من 45%. وهذه النتائج تشير إلى أن أسعار الفائدة في السوق تستجيب بشكل أكبر لمخاوف استدامة الدين في الدول ذات المديونية المرتفعة من الدول ذات المديونية المنخفضة.

وفي دراسة Doi Ho Ok (2011)، فقد تناولت تحليل استدامة الدين في اليابان، وذلك من خلال إنشاء سلسلة بيانات ربعيه للإيرادات والنفقات ورصيد الدين خلال الفترة (1982-2013). وقد انتهجت هذه الدراسة ثلاثة طرق لبحث استدامة الدين: أولها، القيام بحساب الحد الأدنى للضرائب الذي يحافظ على استقرار نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بالنظر إلى النفقات الحكومية المستقبلية باستخدام سنة 2001 كسنة أساس، وتوصلت إلى أن نسبة الإيرادات الحكومية للناتج المحلي الإجمالي يجب أن ترتفع بشكل دائم بين (40-47%) من النسبة الحالية والكائنة 33% حتى تستقر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. أما الطريقة الثانية، فقد قامت على تقدير استجابة الفائض الأولي عندما يرتفع الدين

إلى الناتج المحلي الإجمالي، وتوصلت النتائج إلى أن نسبة الفائض إلى الناتج المحلي الإجمالي لم تستجيب بشكل إيجابي للدين. والطريقة الأخيرة، تم تقدير وظيفة السياسة المالية والسياسة النقدية بطريقة Markov Switching وتوصلت إلى أن السياسة المالية فعّالة، أي أن الإيرادات لا تزيد بزيادة الدين إلا أن السياسة النقدية غير فعّالة لأن معدل الفائدة لا يستجيب لمعدل التضخم بشكل كافي. وبالملخص فقد استنتجت الدراسة أن الوضع المالي للحكومة اليابانية غير مستدام.

كما وتناولت دراسة Loganathan Na Sa (2010)، تحليل العلاقة قصيرة الأمد وطويلة الأمد بين الدين الخارجي وأداء الاقتصاد الكلي في ماليزيا. ولتحديد أداء الاقتصاد الكلي في هذه الدراسة، تم تحليل سلاسل زمنية سنوية خلال الفترة (1988-2008) بإتباع أسلوب التحليل القياسي من خلال استخدم تحليل التكامل المشترك لبحث علاقة طويلة الأمد واستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) لبحث علاقة قصيرة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية في المدى القصير بين الدين الخارجي وأداء المتغيرات الاقتصادية الكلية، كما وبينت الدراسة أن الدين الخارجي لماليزيا قابل للاستدامة مع أداء الاقتصاد الكلي على الرغم من مواجهته العديد من السيناريوهات غير المستقرة خلال العقدين الماضيين.

فيما جاءت دراسة كل من El.Mahdy And Torayeh (2009)، لبحث أثر الارتفاع المتواصل للدين العام المحلي في مصر على النمو الاقتصادي وعلى استدامة الدين. حيث استخدمت الدراسة بيانات سنوية خلال الفترة (1981-2006). وتوصلت من خلال استخدام نموذج التكامل المشترك إلى أن الدين المحلي العام له آثار سلبية قوية على النمو الاقتصادي وذلك بسبب مزاحمة القطاع الخاص في الاقتراض، أما استدامة الدين فقد تم بحثها باستخدام بعض الطرق الجبرية، وتوصلت الدراسة إلى أن مسار الدين في مصر خلال السنوات القليلة الماضية كان مستدام، ومن أجل بقاء الدين مستقر في المستقبل يجب تبني إصلاحات مالية وسياسية جوهرية من أجل المحافظة على نمو معدل فائدة تفضيلي، كما وتم استخدام مؤشرات استدامة عديدة مثل معدل النمو ومعدل الفائدة الاسمي والعجز الأولي ونسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

وقد قامت دراسة Neaime (2009)، بتقييم استدامة سياسات أسعار الصرف والدين الخارجي في خمسة دول في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) وذلك باستخدام سلاسل زمنية للفترة (1970- 2006)، باستخدام متغيرات نسبة الدين إلى كل من الصادرات والناتج والحساب الجاري. وقد قامت الدراسة باختبار ثبات المتغيرات باستخدام ديكي – فولر الموسع وأشارت إلى عدم ثبات نسبة الدين الخارجي إلى كل من الصادرات والناتج المحلي الإجمالي والحساب الجاري، مما يعني عدم استدامة الدين الخارجي، وكذلك استخدمت نموذج التكامل المشترك. وتوصلت الدراسة إلى استدامة أسعار الصرف والدين في تونس والمغرب، وعدم استدامة سعر الصرف والدين

الخارجي في الأردن، وإذا استمر الأردن في سياسة تثبيت الدينار مقابل الدولار فعليه أن يتخذ إجراءات وقائية ضد الأزمات مثل ممارسة الضبط المالي وإدارة كل من الدين الخارجي والاحتياطات الأجنبية بشكل ملائم.

كما جاءت دراسة الباحثان Baharumshah And Lau (2007)، لتقييم نظام السياسة المالية بشكل عملي في خمسة دول أسيوية باستخدام قيود الموازنة المؤقتة، حيث اعتمدت على مجموعة من السلاسل الزمنية بشكل ربعي للفترة 1973-2003. وتوصلت الدراسة إلى استدامة الوضع المالي في كل من تايلاند وكوريا وسنغافورة، بينما لا يوجد استدامة للدين في كل من الفلبين وماليزيا.

وفي دراسة Edwards (2002)، فقد قامت بتحليل العلاقة بين السياسة المالية واستدامة الدين للقطاع العام بالإضافة إلى تخفيف الديون في نيكاراغوا. وذلك بتطوير منهجية لحساب مسار السياسة المالية الذي يتوافق مع الاستدامة الكلية للدين ودراسة دور الدين الداخلي، وتحديد مدى استدامة الدين في المستقبل. وتوصلت الدراسة إلى أنه في حال عدم حصول نيكاراغوا على أية مساعدات ميسرة في المستقبل فإن ذلك سيجعل الدين العام لها غير مستدام.

أما دراسة H.Flavin, J.D.Hamilton (1986) كانت من أولى الدراسات التي تناولت موضوع القدرة على استدامة المالية العامة، وذلك من خلال اختبار استقرار السلاسل الزمنية المتعلقة بالدين العام وفائض الموازنة للحكومة الأمريكية للفترة ما بين 1960-1984، وقد قارنت بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الحقيقي. وتوصلت إلى أن هناك استدامة تحمّل للسياسة المالية الأمريكية خلال تلك الفترة.

8-2 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تعتبر هذه الدراسة، وحسب علم الباحث، من الدراسات الأولى التي قامت على قياس استدامة الدين العام في الأردن، وتحليل الدين العام بشقيه (الداخلي والخارجي). كما تتميز بأنها جاءت بعد الأزمة المالية العالمية وأزمة الربيع العربي والتي كان لهما آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد الأردني وخصوصاً على الدين العام الذي تضاعف منذ عام 2008 ليصل في نهاية عام 2013 إلى حوالي 20 مليار دينار.

الفصل الثالث

الدين العام في الأردن

الفصل الثالث

الدين العام في الأردن

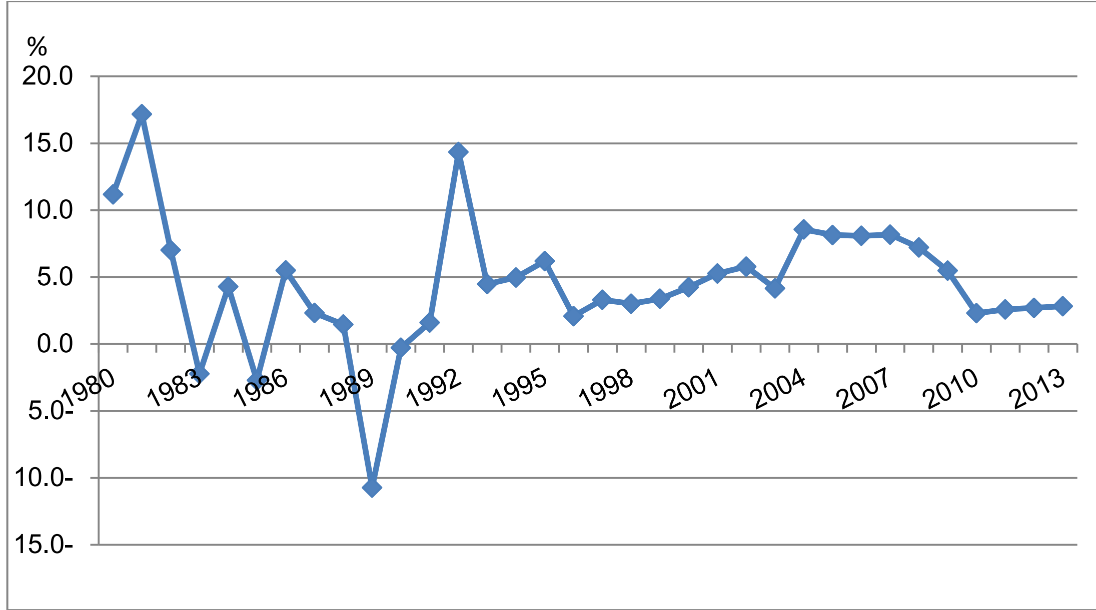
3-1 مقدمة

مر الاقتصاد الأردني بالعديد من المراحل الاقتصادية الهامة طيلة العقود الماضية، والتي أفرزت بدورها تحديات كبيرة أمام صناع القرار الاقتصادي، حول الوسائل الكفيلة بتجاوزها والحد من آثارها على الاقتصاد الوطني. وبالرغم من هذه التحديات وندرة الموارد الاقتصادية، تطور الاقتصاد الأردني خلال العقود الماضية، وتمكّن من تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة. إلا أن ظروف عدم الاستقرار السياسي والأمني والاجتماعي في المنطقة العربية في الفترة الأخيرة، وما تبعها من نزوح أعداد كبيرة من اللاجئين أثر سلباً على الاقتصاد الأردني ككل.

سيتم في هذا الفصل تناول تطور أبرز مؤشرات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1980-2013)، من أجل التعرّف على الأسباب الحقيقية التي أدت إلى تراكم المديونية ووصولها إلى مستويات حرجة، وكذلك سوف نتناول بالوصف والتحليل الدين العام في الأردن (الداخلي والخارجي) خلال فترة الدراسة، من خلال استعراض أهم مؤشراته الرئيسية، والأسباب الكامنة وراء تطور هذه المؤشرات، من حيث حجم الدين العام وخدمته، بالإضافة إلى الوسائل التي انتهجها الأردن من أجل تخفيض عبء الدين العام وخصوصاً الدين العام الخارجي.

3-2 تطور أبرز مؤشرات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1980-2013)

للتعرّف على أهم تطورات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1980-2013)، تم تقسيم فترة الدراسة إلى اربع فترات رئيسة؛ تمتد الفترة الأولى من عام 1980 ولغاية عام 1988، وهو العام الذي بدأت في أواخره الأزمة المالية والاقتصادية التي ألمّت بالاقتصاد الأردني. أما الفترة الثانية فتغطي الفترة (1989-2004)، وهي الفترة التي تم خلالها تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي والاجتماعي التي تبناها الأردن بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بهدف تصويب أوضاع الاقتصاد الوطني. وأخيراً فترة ما بعد برامج التصحيح (2005-2013)، وسوف يتم تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين، الأولى قبل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، والمرحلة الثانية بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية واندلاع الاضطرابات السياسية والاجتماعية الإقليمية.



الشكل رقم 1. معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة (1980-2013)

1-2-3 تطور أبرز مؤشرات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1980-1988)

بعد مرحلة من الرواج الاقتصادي التي سادت الاقتصاد الأردني حتى عام 1981، والمتمثلة بارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والتي بلغت ذروتها في عام 1981 (17.2%)، واكب هذا النمو ارتفاعاً في المستوى العام للأسعار، وارتفاع مستوى التشغيل. حيث جاء الرواج الاقتصادي في هذه المرحلة نتيجة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية الذي أدى إلى زيادة الإنفاق الإنمائي للدول العربية المنتجة للنفط نتيجة ارتفاع عائداتها النفطية وارتفاع النشاط الاقتصادي الذي انعكس في زيادة الطلب على الأيدي العاملة الأردنية وارتفاع حوالات الأردنيين العاملين في الخارج وكذلك ارتفاع قيمة المساعدات المالية المقدمة للأردن. كما أن زيادة الدخل والإنفاق في تلك الدول أدى إلى زيادة الطلب على الصادرات الأردنية الأمر الذي حفز من الإنتاج.

أما خلال الفترة (1980-1988) فقد شهدت تراجعاً في سعر صرف الدينار الأردني نتيجة انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي المرتبط به، وانخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية بشكل كبير، مما أدى إلى تراجع الإيرادات النفطية للدول العربية المنتجة للنفط، الأمر الذي انعكس سلباً على الاقتصاد الأردني نتيجة تراجع قيمة المساعدات العربية المقدمة للأردن، وانخفاض الطلب على العمالة الأردنية مما خفض من قيمة تحويلاتهم من الخارج. كما أدى إلى تراجع طلب هذه الدول على الصادرات الأردنية، وقد واكب ذلك انخفاض صادرات الأردن إلى العراق جراء الحرب العراقية – الإيرانية وما خلفته من آثار سلبية على الاقتصاد الأردني،

ونتيجة لذلك لم يجد الأردن أمامه سوى زيادة اعتماده بشكل كبير على الاقتراض الداخلي والخارجي من أجل تعويض النقص في موارده المالية. الأمر الذي ترتب عليه دخول الاقتصاد الأردني في مرحلة من التباطؤ في النشاط الاقتصادي تمثلت أبرز ملامحها بانخفاض معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي من 11.2% في عام 1980 إلى 1.5% عام 1988، وارتفاع كبير في معدل البطالة وصل إلى 8.8% في عام 1988.

وفي ضوء التحديات السابقة، وتعمق الاختلالات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، واستمرار لجوء الأردن إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لتعويض النقص الحاصل في موارده المالية، واستنفاذ احتياطياته من العملات الأجنبية، تفجرت الأزمة المالية والاقتصادية التي ألمّت بالاقتصاد الأردني في عام 1988، والتي كان من أبرز آثارها تحول الفائض في الحساب الجاري إلى عجز كبير حيث بلغ ما نسبته 4.5% من الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك تفاقم الدين العام لترتفع نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي من 52.1% في عام 1980 إلى 202.5% في نهاية عام 1988. كما ارتفع معدل خدمة الدين العام من 6.5% في عام 1980 إلى 39.9% في عام 1988. علاوةً على ذلك، فقد وصل العجز الكلي للموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 1988 إلى نحو 14.5% (الجدول 1).

الجدول 1. أبرز المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (1980-1988)

السنة	النمو الحقيقي* (%)	الاحتياطيات الأجنبية (مليون دينار)	معدل البطالة (%)	معدل التضخم (%)	عجز/ فائض الموازنة العامة نسبة من GDP	الحساب الجاري نسبة من GDP
1980	11.2	330.6	-	11.1	-8.9	9.6
1981	17.2	344.6	-	7.7	-7.0	-0.9
1982	7.0	292.0	-	7.4	-6.8	-7.2
1983	-2.2	317.5	-	5.1	-3.8	-7.9
1984	4.3	295.6	5.4	3.7	-7.4	-5.5
1985	-2.7	322.1	6.0	3.1	-5.7	-5.1
1986	5.5	329.2	8.0	0.0	-6.8	-0.7
1987	2.3	331.5	8.4	-0.2	-8.7	-5.2
1988	1.5	118.8	8.8	6.7	-14.5	-4.5

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

وعلى إثر ذلك، اتخذت الحكومة عدداً من الإجراءات التصحيحية، كان أبرزها تعويم سعر صرف الدينار الأردني والذي أدي إلى تخفيض قيمته أمام العملات الأخرى، وتجميد الإنفاق

الحكومي، وتقييد السياسات النقدية، وفرض ضرائب جديدة ورفع معدلات الضرائب القائمة، وإتباع سياسة التعريفة الجمركية بدلاً من الحماية الاغلاقية.

3-2-2 تطور أبرز مؤشرات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1989-2004)

شهد عام 1989 دخول الأردن مرحلة جديدة تمثلت باعتماد برامج التصحيح الاقتصادي، فقد قامت الحكومة بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في تطبيق عدد من برامج التصحيح الاقتصادي امتدت خلال الفترة (1989-2004) بهدف إعادة هيكلة الاقتصاد الأردني بشكل جذري، ومعالجة الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات والموازنة العامة، والعمل على تقليص دور الدولة في النشاط الاقتصادي وتبنّي إستراتيجية وطنية شاملة للتخاصية، والعمل على خلق البيئة الاستثمارية المناسبة، مما يسهم في تعزيز دور القطاع الخاص وزيادة مشاركته في سائر الأنشطة الاقتصادية. هذا إلى جانب استمرار الحكومة بتطبيق الإصلاحات الضريبية والترشيد في الإنفاق العام، والاستخدام الأكفأ للموارد العامة (البنك المركزي الأردن، التقرير السنوي، 2004).

وقد تمكّن الاقتصاد الوطني خلال نهاية عام 1989 وبداية عام 1990 من استعادة مقومات الاستقرار، وأظهرت العديد من المؤشرات الاقتصادية اتجاهاً إيجابياً نحو تحقيق الأهداف المرسومة من البرنامج (الجدول 2). إلا أن نشوب أزمة الخليج في عام 1990، وما ألقته من أعباء إضافية ثقيلة على الوضع الاقتصادي في المملكة نتيجة عودة نحو 300 ألف مواطن من الكويت ودول الخليج الأخرى، وتراجع حوالات الأردنيين العاملين في الخارج، وانخفاض الصادرات الأردنية، وتوقف المساعدات العربية، إلى جانب تراجع الحركة السياحية وأنشطة النقل وتجارة الترانزيت والشحن، أدى إلى خلق نوع من عدم الاستقرار في الوضع الاقتصادي الأردني، حد من الآثار الإيجابية لبرامج التصحيح الاقتصادي التي تبنّاها الأردن.

وعلى الرغم من التطورات السابقة، فقد تمكّن الاقتصاد الوطني خلال الفترة (1991-2004) من المضي قدماً في تحقيق معدلات نمو معتدلة نسبياً في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بعد التراجع الكبير في النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 10.7% في عام 1989 – وكذلك استبعاد النمو الاستثنائي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في عام 1992 والبالغ 14.3%، والذي يعزى بشكل أساسي إلى ارتفاع وتيرة الطلب المحلي لغايات الاستهلاك والاستثمار الناجم عن عودة أعداد كبيرة من العاملين الأردنيين في الكويت– فقد سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً حقيقياً بلغت نسبته في المتوسط خلال الفترة (1991-2004) نحو 5.1%، كما ارتفعت احتياطيات البنك المركزي من العملات الأجنبية من 229.3 مليون دينار في نهاية عام 1989 لتبلغ 3420 مليون دينار في نهاية عام 2004، وانخفض معدل التضخم من 25.6% في عام 1989 ليصل إلى

2.6% في عام 2004. كما انخفض كل من الرصيد القائم للدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي 264.1% في نهاية عام 1989 لتصل إلى 91.8% ومعدل خدمة الدين العام من 21.9% في نهاية عام 1989 ليصل إلى 16.9%. هذا إلى جانب انخفاض العجز الكلي للموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 5.7% في عام 1989 ليقف عند 1.4% في عام 2004. أما الحساب الجاري فحقق فائضاً طفيفاً نسبته 0.3% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل فائض نسبته 11.8% في عام 2003. بالمقابل، شهدت البطالة ارتفاعاً ملحوظاً في معدلاتها وصلت في نهاية عام 2004 إلى 14.7% (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة).

الجدول 2. أبرز المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (1989-2004)

السنة	النمو الحقيقي* (%)	الاحتياطيات الأجنبية (مليون دينار)	معدل البطالة (%)	معدل التضخم (%)	عجز/ فائض الموازنة العامة نسبة من GDP	الحساب الجاري نسبة من GDP
1989	-10.7	229.3	10.3	25.6	-5.7	4.3
1990	-0.3	302.9	16.8	16.2	-3.4	-9.9
1991	1.6	886.2	18.8	8.2	-5.0	-9.7
1992	14.3	903.0	17.6	4.0	1.9	-16.3
1993	4.5	413.0	19.6	3.3	1.8	-11.5
1994	5.0	303.0	15.8	3.5	1.0	-6.4
1995	6.2	303.0	15.4	2.4	0.3	-3.8
1996	2.1	494.0	13.1	6.5	0.3	-3.2
1997	3.3	1200.0	14.4	3.0	-5.1	0.4
1998	3.0	829.0	13.5	3.1	-5.8	0.3
1999	3.4	1412.0	14.4	0.6	-2.4	5.0
2000	4.2	1959.0	13.7	0.7	-2.0	0.3
2001	5.3	1828.0	14.7	1.8	-2.4	-0.3
2002	5.8	2478.0	15.3	1.8	-3.0	5.2
2003	4.2	3361.0	14.5	2.3	-1.1	11.8
2004	8.6	3420.0	14.7	2.6	-1.4	0.3

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

3-2-3 تطور أبرز مؤشرات الاقتصاد الأردني خلال الفترة (2005-2013)

سوف يتم تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين الأولى (2005-2008) قبل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، والثانية (2009-2013) بعد الأزمة المالية والاقتصادية العالمية واندلاع الاضطرابات السياسية والاجتماعية في المنطقة.

فقد اتسمت المرحلة الأولى بالرقابة الذاتية التي أتبعها الأردن بعد انتهاءه من برامج التصحيح التي انتهجها مع صندوق النقد الدولي، حيث شهدت تحسناً كبيراً في معظم المؤشرات الاقتصادية، إضافةً إلى تدفق الاستثمارات الأجنبية وخصوصاً من الدول الخليجية وارتفاع المساعدات الخارجية.

وأظهرت معظم المؤشرات الاقتصادية تحسناً في أدائها خلال هذه المرحلة (الجدول 3)، حيث انخفض العجز في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 18.0% في عام 2005 إلى 9.3% في عام 2008، كما انخفض الرصيد القائم للدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 84.3% في عام 2005 ليصل إلى 60.2% في نهاية عام 2008. فضلاً عن ذلك، فقد وصلت احتياطيات البنك المركزي من العملات الأجنبية في نهاية عام 2008 إلى نحو 5490.5 مليون دينار. أما معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي فقد بلغ في عام 2008 ما نسبته 7.2%، أما خلال الفترة (2005-2008) فقد نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالمتوسط بنسبة 7.9%. بالمقابل، فقد ارتفع كل من عجز الموازنة ليصل عام 2008 إلى 2.2% من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفع معدل خدمة الدين العام من 14.1% في عام 2005 ليصل إلى 24.7% في عام 2008؛ وذلك نتيجة قيام الحكومة بشراء جزأً من ديون نادي باريس مما رفع من حجم خدمة الدين العام في هذا العام وبالأخص خدمة الدين العام الخارجي. بالإضافة إلى ذلك، فقد واصل المستوى العام للأسعار ارتفاعه، إذ بلغ معدل التضخم في عام 2008 نحو 14.0%، وذلك في ضوء الارتفاع الكبير في أسعار النفط وقيام الحكومة بتحرير أسعار المشتقات النفطية في السوق المحلي. أما معدل البطالة فقد بقي ضمن مستويات مرتفعة عند 12.7% في عام 2008 (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة).

الجدول 3. أبرز المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (2005- 2008)

السنة	النمو الحقيقي (%)	الاحتياطيات الأجنبية (مليون دينار)	معدل البطالة (%)	معدل التضخم (%)	عجز/ فائض الموازنة العامة نسبة من GDP	الحساب الجاري نسبة من GDP
2005	8.1	3363.0	14.8	3.7	-0.5	-18.0
2006	8.1	4326.7	14.0	6.3	-3.7	-11.5
2007	8.2	4871.4	13.1	4.7	-4.7	-16.8
2008	7.2	5490.5	12.7	14.0	-2.2	-9.3

المصدر:

- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

أما المرحلة الثانية (2009-2013) فتأتي في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية التي أثرت على الاقتصاد العالمي في عام 2008، إلا أن تداعياتها على الاقتصاد الأردني بدأت في

الظهور منذ عام 2009 وتعمّق تأثيرها في عام 2010 حيث انخفض نمو الناتج المحلي الحقيقي ليصل إلى أدنى مستوى له عند 2.3%، أما خلال الفترة (2009-2013) فقد نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالمتوسط بنسبة 3.2%.

وما أن بدأ الاقتصاد الأردني بالتعافي من تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية حتى اندلعت الاضطرابات السياسية والاجتماعية في المنطقة، الأمر الذي أدى إلى تدهور الوضع الاقتصادي جراء انقطاع خطوط التجارة مع الدول المجاورة خصوصاً سوريا والعراق وانخفاض تدفق الاستثمارات الأجنبية جراء الأوضاع الأمنية في المنطقة وانقطاع إمدادات الطاقة، لا سيما انقطاع الغاز المصري الذي يستخدم في توليد الكهرباء، أضف إلى ذلك تدفق مئات الآلاف من اللاجئين السوريين، وما ترتب عليه من ضغط كبير على الموارد المحلية وارتفاع الإنفاق الحكومي لتلبية احتياجات اللاجئين، حيث بلغ العجز في الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2013 ما نسبته 5.5%. كما ارتفع كل من الرصيد القائم للدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 64.8% في عام 2009 ليصل إلى 86.7% في نهاية عام 2013، ومعدل خدمة الدين العام من 9.1% في عام 2009 إلى 12.9% في عام 2013.

الجدول 4. أبرز المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (2009-2013)

السنة	النمو الحقيقي* (%)	الاحتياطيات الأجنبية (مليون دينار)	معدل البطالة (%)	معدل التضخم (%)	عجز/ فائض الموازنة العامة نسبة من GDP	الحساب الجاري نسبة من GDP
2009	5.5	7713.0	12.9	-0.7	-8.9	-5.2
2010	2.3	8679.1	12.5	4.8	-5.6	-7.1
2011	2.6	7465.2	12.9	4.2	-6.8	-10.2
2012	2.7	4702.5	12.2	4.5	-8.3	-15.2
2013	2.8	8512.0	12.6	4.8	-5.5	-10.0

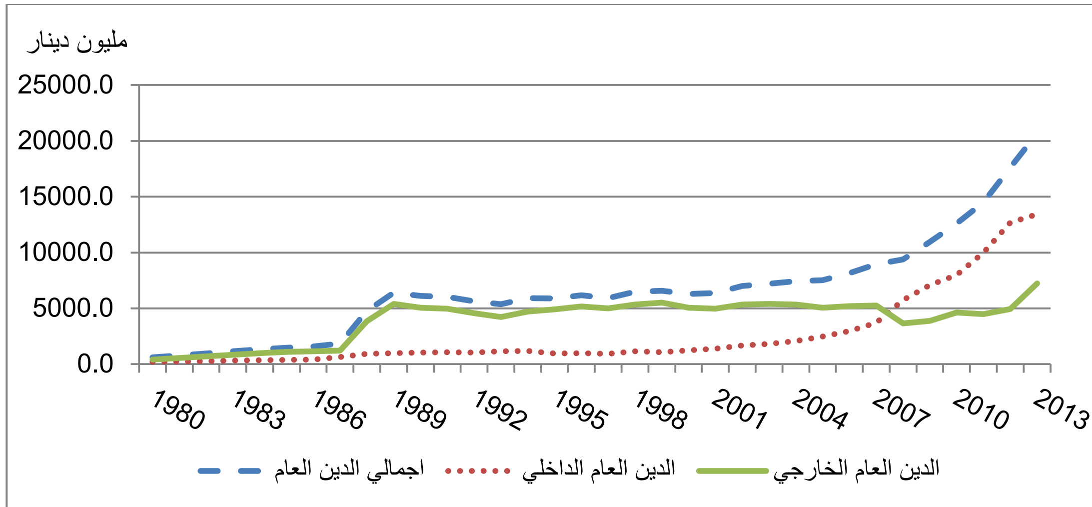
المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

فضلاً عن ذلك، فقد وصلت احتياطيات البنك المركزي من العملات الأجنبية في نهاية عام 2012 إلى أدنى مستوى لها خلال هذه الفترة لتصل إلى 4702.5 مليون دينار جراء المخاوف من الاضطرابات السياسية والإقليمية في المنطقة، لترتفع إلى 8512.0 مليون دينار في عام 2013. أما المستوى العام للأسعار فقد تراجع في عام 2009 بنسبة 0.7%، وذلك جراء الارتفاع الكبير في المستوى العام في الأسعار في العام السابق نتيجة ارتفاع أسعار النفط. أما معدل البطالة فلا يزال

يشكّل مشكلة هيكلية في الاقتصاد الأردني حيث بلغ في عام 2013 نحو 12.6% (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة) (الجدول 4).

3-3 الدين العام في الأردن

ويمثل الشكل (2) الرصيد القائم لدين الحكومة المركزية الداخلي والخارجي. ويظهر الرسم البياني، أن إجمالي الدين العام كان مستقراً في بداية الثمانينيات حيث بلغ 606.8 مليون دينار (52.1% من الناتج المحلي الإجمالي) في عام 1980 وارتفع بشكل طفيف حتى عام 1987، إلا أنه ارتفع بشكل لافت في نهاية عام 1988 ليصل إلى 4758.7 مليون دينار (202.5% من الناتج المحلي الإجمالي) وهو العام الذي تفجّرت في أواخره أزمة المديونية التي عصفت بالاقتصاد الأردني حيث أصبح عاجزاً عن الوفاء بالتزاماته تجاه الدائنين. في حين شهدت الفترة 1990-2002 استقراراً في حجم الدين العام نتيجةً للسياسات الحكومية في هذه الفترة. عاد رصيد الدين العام بالارتفاع بعد عام 2007 جراء الظروف التي كانت تواجه الأردن حتى جاءت الأزمة المالية والاقتصادية العالمية عام 2008 وتبعتها الاضطرابات السياسية والاجتماعية في المنطقة، فأدى ذلك إلى ارتفاع سرعة وتيرة الدين العام للحكومة المركزية والمؤسسات المستقلة لا سيما شركة الكهرباء الوطنية في ضوء انقطاع إمدادات الغاز المصري المستخدم في توليد الكهرباء وتوجهها نحو الاقتراض بكفالة الحكومة لشراء الوقود الثقيل بأسعار مرتفعة.



الشكل رقم 2. إجمالي الدين العام (الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي)

1-3-3 الدين العام الداخلي

ويمثل إجمالي دين الحكومة المركزية (موازنة ومؤسسات مستقلة) بالدينار الأردني (نشرة الدين العام، وزارة المالية، 2014).

الجدول 5. الدين العام الداخلي (ضمن الموازنة ومؤسسات حكومية بموازنات مستقلة) مليون دينار

السنة	الحكومة المركزية (ضمن الموازنة)				المؤسسات الحكومية بموازنات مستقلة	المجموع
	سندات وأذونات الخزينة	سندات التنمية	قروض وسلف	المجموع		
1998	238.0	156.0	646.0	1040.0	112	1152.0
1999	330.0	137.0	452.0	919.0	135	1054.0
2000	480.0	172.0	500.0	1152.0	83	1235.0
2001	740.0	160.0	389.0	1289.0	108	1397.0
2002	988.0	146.0	387.0	1521.0	135	1656.0
2003	1208.0	85.0	386.0	1679.0	136	1815.0
2004	1500.0	59.0	386.0	1945.0	137	2082.0
2005	2000.0	37.0	279.0	2316.0	152	2467.0
2006	2500.0	23.0	307.0	2830.0	132	2961.0
2007	3193.0	23.0	307.0	3523.0	173	3695.0
2008	4424.0	6.0	1094.0	5524.0	230	5754.0
2009	5753.0	0.0	1018.0	6771.0	314.8	7085.8
2010	6410.0	0.0	1002.0	7412.0	568	7980.0
2011	7825.0	0.0	869.0	8694.0	1302.2	9996.2
2012	9642.0	0.0	780.0	10422.0	2256	12678.0
2013	10868.0	0.0	688.0	11556.0	1883	13440.0

المصدر:

- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.

يبين الجدول (5) إجمالي الدين العام الداخلي ضمن الموازنة والمؤسسات الحكومية بموازنات مستقلة خلال الفترة (1998-2013)، ويتضح من الجدول أن القروض والسلف كانت تشكل النسبة الأكبر من إجمالي الدين العام الداخلي حيث بلغت نسبتها 56.1% في عام 1998، ومن ثم بدأت تنخفض هذه النسبة وذلك في ضوء توجه الحكومة للتقليل من الاقتراض من البنوك لتصل إلى 5.1% في عام 2013. ثم جاءت سندات وأذونات الخزينة في المرتبة الثانية في بداية الفترة حيث كانت تشكل 20.7% من إجمالي الدين العام الداخلي وبدأت في الارتفاع نتيجة توجه الحكومة للاقتراض عبر هذه السندات وباتت تحتل المرتبة الأولى ضمن أدوات الدين العام الداخلي منذ عام 2001 بنسبة 53.0% وارتفعت لتصل 80.9% في عام 2013، وجاءت سندات التنمية في المرتبة الأخيرة حيث كانت تشكل 13.5% من إجمالي الدين العام الداخلي في عام

1998 ومن ثم بدأت بالانخفاض إلى أن تلاشت منذ عام 2009 وذلك لتوقف الحكومة عن إصدار هذه السندات. أما المؤسسات الحكومية بموازنات مستقلة فقد ارتفعت نسبة ديونها من إجمالي الدين العام الداخلي من 9.7% في عام 1998 لتصل 14.0% في عام 2013، وذلك في ضوء تزايد أعدد هذه المؤسسات خلال السنوات الأخيرة وكذلك ارتفاع احتياجاتها التمويلية وخصوصاً شركة الكهرباء الوطنية.

1-1-3-3 مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (1980-2013)

في هذا الجزء من الفصل يستعرض الباحث أهم مؤشرات الدين العام الداخلي التي تمثل مؤشرات القدرة النسبية للاقتصاد الوطني على الوفاء بالتزاماته الداخلية الناتجة عن الاقتراض الداخلي ومن هذه المؤشرات:

1. نسبة إجمالي رصيد الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.
2. نسبة خدمة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

أولاً: مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (1980-1988)

وبإستعراض أهم مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (1980-1988)، نلاحظ أن الدين العام الداخلي ارتفع من 197.8 مليون دينار عام 1980 إلى 921.8 مليون دينار عام 1988، أما نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد ارتفعت من 17% عام 1980 إلى 39.2% عام 1988، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الداخلي من 88.6 دينار عام 1980 إلى 304.5 دينار عام 1988.

أما خدمة الدين العام الداخلي فارتفعت من 7.4 مليون دينار عام 1980 إلى 26.4 مليون دينار عام 1988، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 0.6% عام 1980 إلى 1.1% عام 1988. ومن خلال المؤشرات السابقة يتضح أن سياسة الاقتراض للحكومة كانت تعتمد بشكل كبير على الاقتراض الخارجي وليس الاقتراض الداخلي (الجدول 6).

الجدول 6. مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (1980- 1988)

السنة	الدين العام الداخلي (مليون دينار)	الدين العام الداخلي نسبة من GDP*	نصيب الفرد من الدين العام الداخلي*	خدمة الدين العام الداخلي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الداخلي نسبة من GDP*
1980	197.8	17.0	88.6	7.4	0.6
1981	231.7	16.0	99.9	9.4	0.6
1982	278.2	16.9	115.5	10.5	0.6
1983	314.1	17.6	125.5	12.7	0.7
1984	342.7	17.9	131.9	12.7	0.7
1985	374.4	19.0	138.7	15.1	0.8
1986	414.9	18.5	147.9	18.7	0.8
1987	624.4	27.3	214.3	21.7	0.9
1988	921.8	39.2	304.5	26.4	1.1

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.
(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة

ثانياً: مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (1989-2004)

ففي هذه الفترة، والتي دخل الأردن فيها بعدة برامج تصحيح اقتصادي مع صندوق النقد الدولي، فقد عمل الأردن على تقليل لجوءه إلى الاقتراض مما حد من ارتفاع الدين العام الداخلي بشكل كبير، حيث أظهرت الأرقام الرسمية أن الدين العام الداخلي ارتفع من 995 مليون دينار عام 1989 إلى 2082 مليون دينار عام 2004. أما نسبة الدين العام الداخلي من الناتج المحلي الإجمالي فقد انخفضت من 41% عام 1989 إلى 25.7% عام 2004، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الداخلي بشكل طفيف من 316.5 دينار عام 1989 إلى 389.2 دينار عام 2004. أما خدمة الدين العام الداخلي فارتفعت من 29.2 مليون دينار عام 1989 إلى 62.5 مليون دينار عام 2004، فيما انخفضت نسبة خدمة الدين العام الداخلي من الناتج المحلي الإجمالي من 1.2% عام 1989 إلى 0.8% عام 2004 (الجدول 7).

الجدول 7. مؤشرات الدين العام الداخلي (1989-2004)

السنة	الدين العام الداخلي (مليون دينار)	الدين العام الداخلي نسبة من GDP*	نصيب الفرد من الدين العام الداخلي*	خدمة الدين العام الداخلي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الداخلي نسبة من GDP*
1989	995	41.0	316.5	29.2	1.2
1990	1037.4	37.6	299.1	32.1	1.2
1991	1061.7	35.9	286.9	28.3	1.0
1992	1041.5	28.8	270.9	32.4	0.9
1993	1143.8	29.4	286.5	30.4	0.8
1994	1181.3	27.1	285.4	39.1	0.9
1995	966.1	20.5	226.6	35.0	0.7
1996	994.6	20.3	226.9	19.6	0.4
1997	914.2	17.8	202.9	19.1	0.4
1998	1152	20.5	249.2	26.0	0.5
1999	1054	18.2	222.5	47.3	0.8
2000	1235	20.6	254.3	48.6	0.8
2001	1397	22.0	280.6	48.6	0.8
2002	1656	24.4	324.8	57.8	0.9
2003	1815	25.1	347.0	60.6	0.8
2004	2082	25.7	389.2	62.5	0.8

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة

ثالثاً: مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (2005-2013)

ففـي المرحلـة الأولـى (2005-2008) التـي سـبقت الأزمـة الماليـة العالميـة والاضـطرابات السياسية والاجتماعية الإقليمية، شهدت توجّه الحكومة نحو الاعتماد على المصادر المحلية في تغطية احتياجاتها التمويلية والتقليل من اللجوء إلى الاقتراض الخارجي. فقد ارتفع الدين العام الداخلي من 2467 مليون دينار عام 2005 إلى 5754 مليون دينار عام 2008، وارتفعت نسبة الدين العام الداخلي من الناتج المحلي الإجمالي من 27.6% عام 2005 إلى 36.9% عام 2008، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الداخلي من 450.8 دينار عام 2005 إلى 983.6 دينار عام 2008. أما خدمة الدين العام الداخلي فقد ارتفعت من 94.9 مليون دينار عام 2005 إلى 257.4 مليون دينار عام 2008، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الداخلي من الناتج المحلي الإجمالي من 1.1% عام 2005 إلى 1.7% عام 2008 (الجدول 8).

الجدول 8. مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (2005-2008)

السنة	الدين العام الداخلي (مليون دينار)	الدين العام الداخلي نسبة من GDP*	نصيب الفرد من الدين العام الداخلي*	خدمة الدين العام الداخلي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الداخلي نسبة من GDP*
2005	2467	27.6	450.8	94.9	1.1
2006	2961	27.7	528.8	134.5	1.3
2007	3695	30.5	645.6	174.4	1.4
2008	5754	36.9	983.6	257.4	1.7

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.
(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

أما المرحلة الثانية (2009-2013) والتي جاءت في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية منذ عام 2008، فقد زادت من حدة الضغوط التي تعرض لها الاقتصاد الأردني. وفي هذه المرحلة يظهر تزايد اعتماد الأردن على الاقتراض الداخلي لمواجهة هذه الأزمات، فقد ارتفع الدين العام الداخلي من 7085.8 مليون دينار عام 2009 إلى 13440 مليون دينار عام 2013، وارتفعت نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 41.9% عام 2009 إلى 56.3% عام 2013، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الداخلي من 1184.9 دينار عام 2009 إلى 2058.2 دينار عام 2013. أما خدمة الدين العام الداخلي فقد ارتفعت من 323 مليون دينار عام 2009 إلى 709.5 مليون دينار عام 2013، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 1.9% عام 2009 إلى 3.0% عام 2013 (الجدول 9).

الجدول 9. مؤشرات الدين العام الداخلي خلال الفترة (2009-2013)

السنة	الدين العام الداخلي (مليون دينار)	الدين العام الداخلي نسبة من GDP*	نصيب الفرد من الدين العام الداخلي*	خدمة الدين العام الداخلي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الداخلي نسبة من GDP*
2009	7085.8	41.9	1184.9	323.0	1.9
2010	7980	42.5	1305.4	333.0	1.8
2011	9996.2	48.8	1599.6	365.8	1.8
2012	12678	57.7	1984.7	550.4	2.5
2013	13440	56.3	2058.2	709.5	3.0

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.
(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

3-3-2 الدين العام الخارجي

يعرّف الدين العام الخارجي بأنه "الرصيد القائم للحكومة المركزية (موازنة ومؤسسات مستقلة) بالعملة الأجنبية" (نشرة الدين العام، وزارة المالية، 2014). وتعتبر الديون الخارجية أكثر خطورة من الديون الداخلية نظراً لارتباطها بسيادة الدولة. وأن خدمة هذه الديون يتطلب من الدولة أن تحتفظ بقدرٍ كافٍ من العملات الأجنبية، وأن عدم قدرة الحكومة على خدمة ديونها الخارجية من أكبر المشاكل التي قد يتعرض لها الاقتصاد.

3-3-2-1 إجمالي رصيد الدين الخارجي حسب النوع

يبين الجدول 10 إجمالي رصيد الدين الخارجي حسب نوع القروض خلال الفترة (1990-2013)، ويتضح من الجدول أن القروض طويلة الأجل تشكّل أكبر قيمة من إجمالي رصيد المديونية الخارجية، حيث بلغت نسبتها من إجمالي رصيد المديونية الخارجية 88.9% عام 1990 وانخفضت هذه النسبة لتبلغ 68.2% عام 2013، وهذا يدل على توجه الحكومة نحو القروض طويلة الأجل، والتقليل من القروض قصيرة الأجل حيث اختفت القروض قصيرة الأجل منذ عام 1992. أما السندات الحكومية فقد ظهرت منذ عام 2010 وذلك على إثر قيام الحكومة بإصدار سندات اليوروبوند[1]، ثم تبعها قيام الحكومة بإصدار سندات محلية بالدولار وذلك للتقليل من مزاحمة القطاع الخاص في الحصول على التمويل المحلي حيث بلغت نسبة هذه السندات من إجمالي الدين العام الخارجي 11.5% في عام 2010 ثم ارتفعت إلى 30.9% في عام 2013.

[1] قيام الحكومة الأردنية بالاقتراض من الأسواق العالمية بواسطة السندات المكفولة من الحكومة الأمريكية بقيمة 1.25 مليار دولار.

الجدول 10. إجمالي رصيد الدين العام الخارجي حسب النوع خلال الفترة (1990-2013)[1] مليون دينار

السنة	قروض طويلة الأجل	قروض قصيرة الأجل	السندات	عقود التأجير	سندات حكومية (2)	سندات بريدي المضمونة	المجموع
1990	4503.4	26.6	169.9	364.4	0.0	-	5064.3
1991	4500.1	11	163.6	284	0.0	-	4958.7
1992	4178.1	0.0	152.6	246.8	0.0	-	4577.6
1993	3752.7	0.0	174.6	302.3	0.0	-	4229.6
1994	4004.7	0.0	127.3	206.8	0.0	381.7	4720.5
1995	4150.0	0.0	141.9	174	0.0	445.9	4911.8
1996	4404.3	0.0	158.6	160	0.0	441.4	5164.3
1997	4276.1	0.0	175.2	129.3	0.0	417.5	4998.1
1998	4698.8	0.0	193.8	117.2	0.0	323.9	5333.7
1999	4868.2	0.0	214.5	103.5	0.0	323.9	5510.1
2000	4669.0	0.0	37.4	88.3	0.0	248.8	5043.5
2001	4634.9	0.0	36.5	71.4	0.0	227.0	4969.8
2002	5032.7	0.0	35.6	55.2	0.0	227.0	5350.5
2003	5310.5	0.0	34.6	46.7	0.0	0.0	5391.8
2004	5341.9	0.0	0	6.9	0.0	0.0	5348.8
2005	4948.9	0.0	103	4.9	0.0	0.0	5056.8
2006	5080.6	0.0	103	2.8	0.0	0.0	5186.4
2007	5150.4	0.0	103	0.0	0.0	0.0	5253.4
2008	3537.2	0.0	103	0.0	0.0	0.0	3640.2
2009	3766.0	0.0	103	0.0	0.0	0.0	3869.0
2010	3985.6	0.0	92.7	0.0	532.5	0.0	4610.8
2011	3871.9	0.0	82.4	0.0	532.5	0.0	4486.8
2012	4327.9	0.0	72.1	0.0	532.5	0.0	4932.5
2013	4936.2	0.0	61.8	0.0	2236.5	0.0	7234.5

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

ملاحظة : يمثل الرصيد القائم لإجمالي القروض المسحوبة مطروحاً منه التسديدات.

(1) البيانات للسنوات ما قبل عام 1990 غير متوفرة نظرا لاختلاف أسلوب الاحتساب.

(2) تتضمن سندات اليوروبوند والسندات المحلية بالدولار

2-2-3-3 إجمالي رصيد الدين العام الخارجي طويل الأجل حسب المصدر

يبين الجدول 11 إجمالي رصيد القروض الخارجية طويلة الأجل حسب مصدر هذه القروض خلال الفترة (1990-2013)، حيث يبين أن القروض المقدمة من البلدان الصناعية كانت تمثل أعلى قيمة في عام 1990، حيث بلغت نسبتها من إجمالي رصيد القروض الخارجية طويلة الأجل (49.8%) لتنخفض هذه النسبة إلى 27.9% في عام 2013، وعلى أثر ذلك أصبحت القروض المقدمة من مؤسسات إقليمية ودولية تحتل المرتبة الأولى، حيث ارتفعت نسبتها من

إجمالي رصيد القروض طويلة الأجل من 12.9% في عام 1990 لتصل إلى 56.4% في عام 2013.

أما حجم القروض المقدمة من البلدان العربية فقد ارتفعت خلال الفترة بشكل طفيف من 6.2% في عام 1990 لتصل إلى 9.5% في عام 2013. في حين أن حجم القروض الخارجية المقدمة من قبل حكومات أخرى والمصارف والشركات الأجنبية اتجهت نحو الانخفاض في عام 2013، ويعزى ذلك إلى توجه الحكومة إلى التقليل من الاقتراض من مصادر خاصة.

الجدول 11. إجمالي رصيد الدين العام الخارجي طويل الأجل حسب المصدر (1990-2013) مليون دينار

السنة	حكومات عربية	البلدان الصناعية	حكومات أخرى	مصارف وشركات أجنبية	مؤسسات إقليمية ودولية	المجموع
1990	281.3	2243.4	400.7	996.5	581.5	4503.4
1991	284.5	2277.9	415.5	928.9	593.3	4500.1
1992	278.2	2451.2	70.6202	800.5235	577.6	4178.1
1993	281	2640.4	31.4	183.4	616.5	3752.7
1994	249.6	2839.3	24.4	157.1	734.3	4004.7
1995	253.6	2784.3	26	135.3	950.8	4150.0
1996	251.9	2813.3	26.2	102.9	1210	4404.3
1997	251	2639.6	23.1	73.4	1289	4276.1
1998	251.6	2867.6	23.4	49.6	1506.6	4698.8
1999	217.9	2938	23.6	42.5	1646.2	4868.2
2000	216.9	2791.7	27.9	35.5	1597	4669.0
2001	265.6	2669.9	27.9	28.4	1643.1	4634.9
2002	265.7	2925	31.3	24.9	1785.8	5032.7
2003	290.6	3228.8	31.1	17.8	1742.2	5310.5
2004	305.1	3375.9	31.6	10.1	1619.2	5341.9
2005	339.5	3045	36.8	1.9	1525.7	4948.9
2006	360.9	3174.4	38.3	1.1	1505.9	5080.6
2007	382.1	3263.2	38.6	0.2	1466.3	5150.4
2008	390.7	1705.7	45.1	0.1	1395.6	3537.2
2009	385.5	1659.9	46.3	0.1	1674.3	3766.0
2010	474.4	1661.7	53.3	7.5	1788.7	3985.6
2011	490.32	1584.9	88.7	7.5	1700.5	3871.9
2012	472.92	1559	112.5	185	1998.5	4327.9
2013	467.77	1376.5	123.7	185	2783.2	4936.2

المصدر:

- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.

3-3-2-3 مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1980-2013)

في هذا الجزء من الفصل سوف نستعرض أهم مؤشرات الدين العام الخارجي التي تمثل مؤشرات القدرة النسبية للاقتصاد الوطني على الوفاء بالتزاماته الخارجية الناتجة عن الاقتراض الخارجي ومن هذه المؤشرات:

1. نسبة إجمالي رصيد الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.
2. نسبة إجمالي رصيد الدين العام الخارجي إلى إجمالي حصيلة الصادرات من السلع والخدمات.
3. نسبة الاحتياطيات من العملات الأجنبية إلى إجمالي رصيد الدين العام الخارجي.

وتبيّن هذه المؤشرات قدرة البلدان على الوفاء بدفع التزاماتها تجاه القروض الخارجية، حيث يمثّل المؤشر الأول والثاني القدرة الحقيقية على خدمة الدين العام، بينما يعد المؤشر الثالث معياراً للسيولة (عجام وسعود، مصدر سابق).

أولاً: مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1980-1988)

وبإستعراض أهم مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1980-1988)، نلاحظ أن الدين العام الخارجي ارتفع من 409 مليون دينار عام 1980 إلى 3836.9 مليون دينار عام 1988، أما نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد ارتفعت من 35.1% عام 1980 إلى 163.3% عام 1988، وارتفعت نسبة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 55% عام 1980 إلى 303.6% عام 1988، وانخفضت نسبة الاحتياطيات الرسمية إلى الدين العام الخارجي من 80.8% عام 1980 إلى 3.1% عام 1988، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الخارجي من 183.2 دينار عام 1980 إلى 1267.6 دينار عام 1988 (الجدول 12).

أما خدمة الدين العام الخارجي فقد ارتفعت من 41.3 مليون دينار عام 1980 إلى 478.4 مليون دينار عام 1988، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 3.5% عام 1980 إلى 20.4% عام 1988، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 5.5% عام 1980 إلى 37.9% عام 1988، وانخفضت نسبة الاحتياطيات الرسمية إلى خدمة الدين العام الخارجي من 800% عام 1980 إلى 24.8% عام 1988 (الجدول 13). نلاحظ مما سبق أن الدين العام الخارجي وخدمته قد ارتفعت بشكل كبير جداً مما شكّل عبءً كبيراً على الاقتصاد الوطني.

الجدول 12. مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1980-1988)

السنة	الدين العام الخارجي (مليون دينار)	الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / الدين العام الخارجي*	نصيب الفرد من الدين العام الخارجي*
1980	409	35.1	55.0	80.8	183.2
1981	553.9	38.2	53.4	62.2	238.9
1982	684.3	41.5	61.0	42.7	284.1
1983	837.8	46.9	75.9	37.9	334.9
1984	989.3	51.8	78.6	29.9	380.6
1985	1097.9	55.7	89.9	29.3	406.6
1986	1167	52.1	108.0	28.2	416.0
1987	1216	53.2	111.5	27.3	417.3
1988	3836.9	163.3	303.6	3.1	1267.6

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

الجدول 13. مؤشرات خدمة الدين العام الخارجي خلال الفترة (1980-1988)

السنة	خدمة الدين العام الخارجي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	خدمة الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / خدمة الدين العام الخارجي*
1980	41.3	3.5	5.5	800.5
1981	76.3	5.3	7.4	451.7
1982	81.3	4.9	7.2	359.1
1983	80.4	4.5	7.3	394.8
1984	92.7	4.9	7.4	318.9
1985	120.4	6.1	9.9	267.5
1986	139.6	6.2	12.9	235.8
1987	249.7	10.9	22.9	132.8
1988	478.4	20.4	37.9	24.8

المصدر:
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

ثانياً: مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1989-2004)

تعتبر هذه الفترة فترة الإصلاح الاقتصادي التي انتهجها الأردن بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، والتي قام الأردن خلالها بعدة إجراءات أثرت على حجم الدين العام الخارجي ومعدل خدمته. وعليه، فقد انخفض حجم الدين العام الخارجي بنسبة 1.1% في عام 2004 عن عام 1989 ليصل إلى نحو 5348.8 مليون دينار في نهاية عام 2004، أي أن الإجراءات التي اتخذها الأردن حدت من النمو المضطرد في الدين العام الخارجي، وكذلك انخفضت نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 223% عام 1989 إلى 66.1% عام 2004، وانخفضت نسبة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 312.3% عام 1989 إلى 125.8% عام 2004، وارتفعت نسبة الاحتياطيات الرسمية إلى الدين العام الخارجي من 4.2% عام 1989 إلى 63.9% عام 2004، وانخفض نصيب الفرد من الدين العام الخارجي من 1720.5 دينار عام 1989 إلى 999.8 دينار عام 2004 (الجدول 14).

الجدول 14. مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (1989-2004)

السنة	الدين العام الخارجي (مليون دينار)	الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / الدين العام الخارجي*	نصيب الفرد من الدين العام الخارجي*
1989	5409.4	223.0	312.3	4.2	1720.5
1990	5064.3	183.4	247.8	6.0	1460.3
1991	4958.7	167.6	238.9	17.9	1339.8
1992	4577.6	126.8	185.8	19.7	1190.8
1993	4229.6	108.9	154.1	9.8	1059.3
1994	4720.5	108.3	162.8	6.4	1140.5
1995	4911.8	104.2	144.8	6.2	1151.9
1996	5164.3	105.2	136.9	9.6	1178.3
1997	4998.1	97.3	128.7	24.0	1109.2
1998	5333.7	95.1	139.4	15.5	1153.7
1999	5510.1	95.4	141.3	25.6	1163.0
2000	5043.5	84.1	201.0	38.8	1038.4
2001	4969.8	78.1	185.4	36.8	998.4
2002	5350.4	78.8	165.8	46.3	1049.5
2003	5391.8	74.6	157.5	62.3	1030.9
2004	5348.8	66.1	125.8	63.9	999.8

المصدر:

- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

أما خدمة الدين العام الخارجي فقد ارتفعت من 350.7 مليون دينار عام 1989 إلى 654.2 مليون دينار عام 2004، وانخفضت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 14.5% عام 1989 إلى 8.1% عام 2004، وانخفضت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 20.2% عام 1989 إلى 15.4% عام 2004، وارتفعت تغطية الاحتياطيات الرسمية إلى خدمة الدين العام الخارجي من 65.4% عام 1989 إلى 520.8% عام 2004 (الجدول 15).

الجدول 15. مؤشرات خدمة الدين العام الخارجي خلال الفترة (1989-2004)

السنة	خدمة الدين العام الخارجي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	خدمة الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / خدمة الدين العام الخارجي*
1989	350.7	14.5	20.2	65.4
1990	314.7	11.4	15.4	96.3
1991	469.9	15.9	22.6	188.6
1992	599.9	16.6	24.4	150.5
1993	495.7	12.8	18.1	83.3
1994	350	8.0	12.1	86.6
1995	332.8	7.1	9.8	91.0
1996	407.5	8.3	10.8	121.2
1997	374.4	7.3	9.6	320.5
1998	361.4	6.4	9.4	229.4
1999	354	6.1	9.1	398.9
2000	453.4	7.6	18.1	432.1
2001	571.81	9.0	21.3	319.7
2002	566.69	8.3	17.6	437.3
2003	943.39	13.1	27.5	356.3
2004	654.21	8.1	15.4	522.8

المصدر:
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.
(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

ثالثاً: مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (2005-2013)

ففي المرحلة الأولى (2005-2008) التي سبقت الأزمة المالية العالمية والاضطرابات السياسية والاجتماعية الإقليمية، شهدت تحسن في معظم مؤشرات الدين العام الخارجي نتيجة التزام الحكومة بالخطط الإصلاحية، فقد انخفض إجمالي الدين العام الخارجي من 5056.7 مليون دينار عام 2005 إلى 3640.2 مليون دينار عام 2008، وانخفضت نسبة الدين العام الخارجي إلى

الناتج المحلي الإجمالي من 56.7% عام 2005 إلى 23.3% عام 2008، وانخفضت نسبة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 106.2% عام 2005 إلى 40.4% عام 2008، وارتفعت نسبة الاحتياطيات الرسمية إلى الدين العام الخارجي من 66.5% عام 2005 إلى 150.8% عام 2008، وانخفض نصيب الفرد من الدين العام الخارجي من 923.9 دينار عام 2005 إلى 622.3 دينار عام 2008 (الجدول 16).

الجدول 16. مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (2005-2008)

السنة	الدين العام الخارجي (مليون دينار)	الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / الدين العام الخارجي*	نصيب الفرد من الدين العام الخارجي*
2005	5056.7	56.7	106.2	66.5	923.9
2006	5186.5	48.6	89.2	83.4	926.2
2007	5253.3	43.3	78.9	92.7	917.9
2008	3640.2	23.3	40.4	150.8	622.3

المصدر:

- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

أما خدمة الدين العام الخارجي فقد ارتفعت من 576.7 مليون دينار عام 2005 إلى 1971.5 مليون دينار في عام 2008؛ وذلك بسب قيام الحكومة باستخدام عوائد التخاصية في شراء جزء من ديون نادي باريس وعليه، ارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 6.5% عام 2005 إلى 12.6% عام 2008، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 12.1% عام 2005 إلى 21.9% عام 2008.

بالمقابل، انخفضت نسبة تغطية الاحتياطيات الرسمية إلى خدمة الدين العام الخارجي من 583.2% عام 2005 إلى 278.5% عام 2008 (الجدول 17).

الجدول 17. مؤشرات خدمة الدين العام الخارجي خلال الفترة (2005- 2008)

السنة	خدمة الدين العام الخارجي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	خدمة الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / خدمة الدين العام الخارجي*
2005	576.7	6.5	12.1	583.2
2006	593.6	5.6	10.2	728.9
2007	618.8	5.1	9.3	787.3
2008	1971.5	12.6	21.9	278.5

المصدر:
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

أما المرحلة الثانية (2009-2013) فقد اتسمت بأنها جاءت في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، حيث زادت من حدة الضغوط التي تعرض لها الاقتصاد الأردني، ورفعت الاحتياجات التمويلية لمواجهة هذه الأزمات ونتيجة لذلك تأثرت معظم المؤشرات الاقتصادية للاقتصاد الأردني سلباً وخصوصاً مؤشرات الدين العام الخارجي، فقد ارتفع حجم الدين العام الخارجي من 3869 مليون دينار عام 2009 ليصل إلى 7234.5 مليون دينار في نهاية عام 2013، كذلك ارتفعت نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 22.9% عام 2009 إلى 30.3% عام 2013، وارتفعت نسبة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 49.3% عام 1980 إلى 71.4% عام 1988، وانخفضت نسبة تغطية الاحتياطيات الرسمية إلى الدين العام الخارجي من 199.4% عام 2009 لتصل إلى 117.7% عام 2013، وارتفع نصيب الفرد من الدين العام الخارجي من 647 دينار عام 2009 ليصل إلى 1107.9 دينار عام 2013 (الجدول 18)

الجدول 18. مؤشرات الدين العام الخارجي خلال الفترة (2009-2013)

السنة	الدين العام الخارجي (مليون دينار)	الدين العام الخارجي نسبة منGDP*	الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / الدين العام الخارجي*	نصيب الفرد من الدين العام الخارجي*
2009	3869	22.9	49.3	199.4	647.0
2010	4610.8	24.6	50.9	188.2	754.3
2011	4486.8	21.9	46.0	166.4	718.0
2012	4932.4	22.5	48.6	95.3	772.1
2013	7234.5	30.3	71.4	117.7	1107.9

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

أما مؤشرات خدمة الدين العام الخارجي فقد تأثرت هي الأخرى سلباً في هذه المرحلة، فقد ارتفعت خدمة الدين العام الخارجي من 391.8 مليون دينار عام 2009 إلى 598.9 مليون دينار في عام 2013، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 2.3% عام 2009 إلى 2.5% عام 2013، وارتفعت نسبة خدمة الدين العام الخارجي إلى الصادرات من 5% عام 2009 إلى 5.9% عام 2013، وكذلك انخفضت نسبة تغطية الاحتياطيات الرسمية إلى خدمة الدين العام الخارجي من 1968.9% عام 2009 لتصل إلى 1421.3% عام 2013 (الجدول 19).

الجدول 19. مؤشرات خدمة الدين العام الخارجي خلال الفترة (2009- 2013)

السنة	خدمة الدين العام الخارجي[1] (مليون دينار)	خدمة الدين العام الخارجي نسبة من GDP*	خدمة الدين العام الخارجي / الصادرات من السلع والخدمات*	الاحتياطيات الرسمية / خدمة الدين العام الخارجي*
2009	391.8	2.3	5.0	1968.9
2010	450.0	2.4	5.0	1928.7
2011	515.3	2.5	5.3	1448.7
2012	558.1	2.5	5.5	842.6
2013	598.9	2.5	5.9	1421.3

المصدر:
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.
(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

4-2-3-3 الوسائل التي أتبعها الأردن لتخفيض حجم الدين العام الخارجي

بذل الأردن جهوداً كبيرة من أجل تخفيض حجم ديونه الخارجية، وذلك من خلال إجراء العديد من عمليات الهيكلة مع الجهات الدائنة وخصوصاً نادي باريس، وقد وقع الأردن ستة اتفاقيات من أجل جدولة ما يقارب خمسة مليارات دولار بين أصل الدين والفوائد من ديونه المستحقة لنادي باريس، كان أولها في عام 1989 وقد تبعها عدة اتفاقيات أخرى كان أخرها عام 2002، تمثلت في تأجيل مواعيد السداد لآجال طويلة. كما قام الأردن باستخدام جزء من عوائد التخاصية في شراء نحو 2269.3 مليون دولار من ديون نادي باريس بمبلغ 2109.3 مليون دولار وبمعدل خصم 11.0% أي حوالي 260 مليون دولار في عام 2008. هذا بالإضافة إلى إبرامه عدة اتفاقيات لشراء ديون بعض الدول الأخرى والبالغة 1341.3 مليون دولار وذلك بقيمة 385.5 مليون دولار. وقد شرع الأردن بالتزامن مع عمليات جدولة الديون في مفاوضة دائنيه لشطب أجزاء من

مديونيته ونجح في شطب ما قيمته 772.6 مليون دولار من الديون المستحقة لكل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة (نشرة الدين العام، وزارة المالية، 2014).

وضعت الحكومة على أولوية أهدافها التخلص من الدين التجاري والقروض ذات الفائدة العالية والآجال الطويلة، فقامت بشراء جزء كبير من القروض التجارية بخصومات عالية، ودخلت مفاوضات مع المقرضين التجاريين عبر نادي لندن لتتوصل في أواخر عام 1993 إلى استبدال هذا الدين بسندات طويلة الأجل ضمن خطة بريدي[1] التي ظهرت لحل مشكلة ديون الدول النامية للبنوك التجارية وذلك على عدة مراحل كان آخرها في عام 2003 بهدف التخلص من فوائدها العالية وتخفيضاً لرصيد المديونية الخارجية. وقامت الدول الصناعية بمبادلات جانب كبير من ديونها بسعر خصم تراوح ما بين 47% و73% من القيمة الاسمية للدين والباقي من قيمة الدين يتم استخدامه في تمويل مشاريع تنموية واستثمارية داخل الأردن (نشرة الدين العام، وزارة المالية، 2014).

[1] سميت خطة بريدي باسم وزير الخزانة السابق بالولايات المتحدة نيكولاس برادي. وقد اعتمدت على الإعفاء من الديون مقابل زيادة إقراض البلدان النامية المدينة كوسيلة لحل أزماتها المتعلقة بالديون.

الفصل الرابع

التحليل القياسي

لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين العام في الأردن ومدى استدامته

الفصل الرابع

التحليل القياسي

لأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين العام في الأردن ومدى استدامته

1-4 نموذج دراسة مدى إمكانية تحقيق استدامة للدين العام في الأردن.

لقياس استدامة الدين العام في الأردن، والتي تعني ما مدى قدرة الحكومة (في ظل السياسات الحالية) على تحقيق نسبة دين مقدّرة سلفاً في أفق زمني محدود (Krejdl,2006). تم الرجوع إلى العديد من الدراسات السابقة والتي استخدمت العديد من الأساليب الإحصائية لقياس استدامة الدين العام ومن بين هذه الأساليب:

أولاً: حساب المرونة الدخلية في المدى القصير، وذلك بمقارنة مرونة كل من النفقات العامة (G) والإيرادات العامة (R)، بالاعتماد على التحليل القياسي للسلاسل الزمنية لبيانات سنوية للفترة (1980-2013) من خلال تقدير المعادلتين التاليتين (عبد الرحيم ومحمد، 2013):

$$\log R_t = c + \alpha_1 \log GDP_t + \alpha_2 \log R_{t-1} + U_t \dots\dots\dots\dots (1)$$

$$\log G_t = c + \beta_1 \log GDP_t + \beta_2 \log G_{t-1} + U_t \dots\dots\dots\dots (2)$$

أما لتقدير المرونة طويلة الأجل فإن مرونة الإيرادات العامة تتمثل في المعادلة $\frac{\alpha_1}{1-\alpha_2}$ ومرونة النفقات العامة $\frac{\beta_1}{1-\beta_2}$. (تعبر R_{t-1} عن الإيرادات بالفترة السابقة و G_{t-1} تعبر عن النفقات بالفترة السابقة). حيث تعتبر مرونة الإيرادات والنفقات العامة في المدى الطويل مؤشر مهم يكشف عن مدى استدامة الدين العام للدولة، وبالتالي معرفة توجه الدولة نحو سياستها المالية. فإذا كانت مرونة النفقات العامة أكبر من مرونة الإيرادات العامة سيؤدي ذلك إلى اختلال في المالية العامة للدولة، وبالتالي عدم استدامة في الدين العام.

ثانياً: المقارنة بين معدلات الفائدة الحقيقية على الدين العام وبين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Wadad, 2011).

- عندما تتجاوز أسعار الفائدة الحقيقية معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي؛ سوف يؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين العام من الناتج المحلي بصورة مستمرة وبالتالي تصبح قدرة الدولة على تحمل استدامة الدين العام غير قابلة للاستمرار ويجب على الحكومة أن تعيد النظر في سياستها لإدارة الدين العام.
- أما عندما تتجاوز معدلات النمو الحقيقي للناتج المحلي الحقيقي الإجمالي أسعار الفائدة الحقيقية أو تساويها يصبح من الممكن أن تتعامل الحكومة مع الدين العام من خلال زيادة مقدرتها على خدمة ديونها والذي يجعل الدين العام في العام الحالي أقل من الدين العام في العام الماضي، وكذلك خدمة الدين العام سوف تتجه إلى الانخفاض في السنوات اللاحقة، وبالتالي يكون هناك استدامة للدين العام.

الخلاصة، إذا تحقق الشرطان السابقان في الاقتصاد الأردني، مرونة الإيرادات أعلى من مرونة النفقات العامة، ومعدل الفائدة الحقيقي للدين العام اقل أو مساوي لمعدل النمو الحقيقي، فإن هذا مؤشر على استدامة الدين العام في الأردن (قباجة، 2012).

1-1-4 نتائج قياس استدامة الدين العام:

الأسلوب الأول: المقارنة بين مرونة النفقات العامة والإيرادات العامة من خلال الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) في تقدير المرونات. وهي طريقة التقدير التي تم اعتمادها في عدد من الدراسات التطبيقية. وعند تقدير مرونة النفقات العامة والإيرادات العامة للأردن في الأجل القصير توصلنا إلى النتائج التالية:

$$\log R_t = 0.02 + 0.95 \log GDP_t - 0.36 \log R_{t-1}$$

$$\log G_t = 0.03 + 0.73 \log GDP_t - 0.37 \log G_{t-1}$$

أما بعد حساب مرونة الإيرادات العامة ومرونة النفقات العامة في الأردن على المدى الطويل، تبين أن مرونة النفقات العامة هي 93% ومرونة الإيرادات العامة هي 89%.

من خلال هذه النتائج يتضح أن النفقات العامة تزداد بمعدلات تفوق بقليل معدلات نمو الإيرادات العامة في الأردن، وهذا ما يدعم وجود قدرة ضعيفة على تحمل استدامة الدين العام في الأردن على المدى الطويل، إذ من الممكن أن تستطيع الحكومة الأردنية اتخاذ التدابير والإجراءات الاحترازية والتقشفية لتزيد من قدرتها على التقليل من خدمة ديونها، وزيادة قدرتها

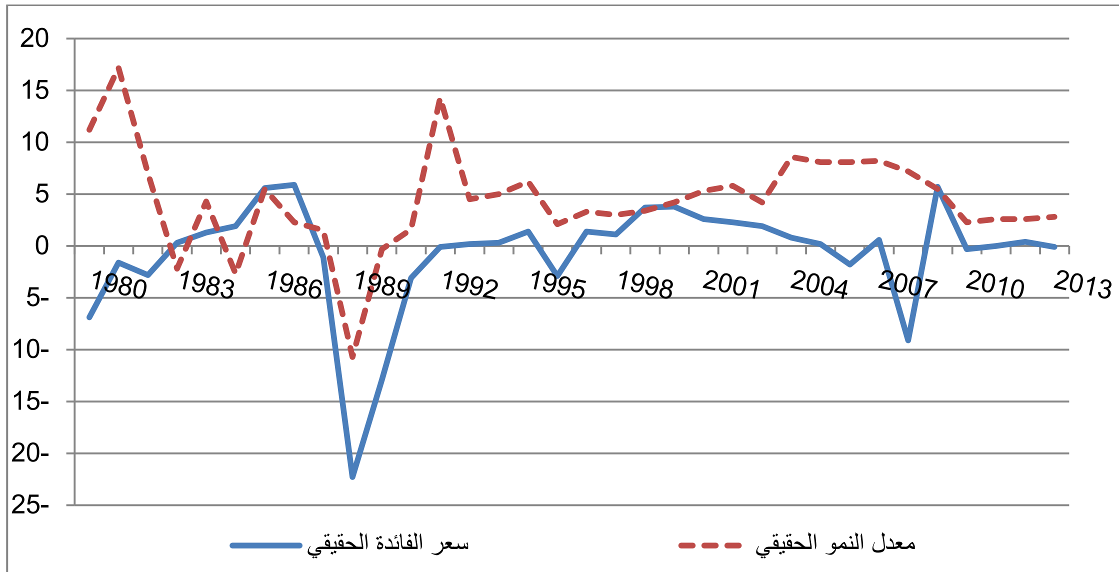
على الوفاء بالتزاماتها مما يجعل إمكانية لتحمل استدامة الدين العام. ومع العلم أن هذا النموذج الذي استخدمناه هو فقط مؤشر استرشادي ليس جازم بعدم أو تحقق الاستدامة في الأردن.

الأسلوب الثاني: المقارنة بين أسعار الفائدة الحقيقية على الدين العام وبين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

جدول رقم (20): مقارنة معدل الفائدة الحقيقي مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

السنة	الدين العام (مليون دينار)	مدفوعات الفائدة على الدين العام (مليون دينار)	معدل الفائدة الاسمي*	معدل التضخم	معدل الفائدة الحقيقي**	معدل النمو الحقيقي
1980	606.8	25.5	4.2	11.1	-6.9	11.2
1981	785.6	37.2	6.1	7.7	-1.6	17.2
1982	962.5	36.1	4.6	7.4	-2.8	7.0
1983	1151.9	51.7	5.4	5.1	0.3	-2.2
1984	1332	57.7	5	3.7	1.3	4.3
1985	1472.3	67.1	5	3.1	1.9	-2.7
1986	1581.9	82.8	5.6	0	5.6	5.5
1987	1840.4	90.7	5.7	-0.2	5.9	2.3
1988	4758.7	102.8	5.6	6.7	-1.1	1.5
1989	6404.4	157	3.3	25.6	-22.3	-10.7
1990	6101.7	212.4	3.3	16.2	-12.9	-0.3
1991	6020.4	313.2	5.1	8.2	-3.1	1.6
1992	5619.1	237.1	3.9	4	-0.1	14.3
1993	5373.4	197.1	3.5	3.3	0.2	4.5
1994	5901.8	204.5	3.8	3.5	0.3	5
1995	5877.9	221.8	3.8	2.4	1.4	6.2
1996	6158.9	210.8	3.6	6.5	-2.9	2.1
1997	5912.3	268.7	4.4	3	1.4	3.3
1998	6485.7	247.7	4.2	3.1	1.1	3
1999	6564.1	278.1	4.3	0.6	3.7	3.4
2000	6278.5	293.1	4.5	0.7	3.8	4.2
2001	6366.8	278	4.4	1.8	2.6	5.3
2002	7006.4	251.4	3.9	1.8	2.1	5.8
2003	7206.8	282.3	4	2.3	1.7	4.2
2004	7430.8	240.9	3.3	2.6	0.7	8.6
2005	7523.7	281.4	3.8	3.7	0.1	8.1
2006	8147.5	334.8	4.4	6.3	-1.9	8.1
2007	8948.3	387.6	4.8	4.7	0.1	8.2
2008	9394.2	402.4	4.5	14	-9.5	7.2
2009	10955	423.3	4.5	-0.7	5.2	5.5
2010	12590.8	432.7	3.9	4.8	-0.9	2.3
2011	14482.8	478.0	3.8	4.2	-0.4	2.6
2012	17610.4	660.4	4.6	4.5	0.1	2.6
2013	20678.5	827.1	4.7	4.8	-0.1	2.8

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من خلال قسمة مدفوعات الفائدة في العام الحالي على إجمالي الدين العام في العام الماضي x 100 .
- **: تم احتسابها من خلال طرح معدل التضخم من معدل الفائدة الأسمي.



الشكل رقم 3. المقارنة بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

وبعد مقارنة معدلات الفائدة الحقيقية على الدين العام مع معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأردن خلال فترة الدراسة، أظهرت النتائج أن معدلات الفائدة الحقيقية أقل من معدلات النمو الحقيقية، وذلك يدل على وجود استدامة للدين العام في الأردن، وان السياسة المالية العامة في الأردن اتسمت بالتوازن طوال هذه الفترة.

وبالملخص، أظهرت نتائج النموذجين السابقين أن هناك إمكانية ضعيفة لتحمل استدامة الدين العام في الأردن خلال فترة الدراسة، ولكن الاقتصاد الأردني أثبت أنه اقتصاد مرن وخاصةً بعد تجاوزه عقبة عام 1989 والتي وصلت فيها نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى مستويات حرجة بلغت 264.1%، لتنخفض هذه النسبة مع نهاية برنامج التصحيح الاقتصادي الذي اتبعه الأردن مع صندوق النقد الدولي خلال الفترة 1989-2004 إلى قرابة 91.8% (التقرير السنوي، البنك المركزي الأردني، اعداد مختلفة). واستمرت الحكومة في انتهاج السياسات السليمة في تقليل الاعتماد على الاقتراض، حتى وصلت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام 2008 إلى حوالي 60.2%. إلا أن تداعيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية التي ضربت الاقتصاد العالمي خلال عام 2008، وانعكست تداعياتها على الاقتصاد الأردني في بداية عام 2009، رافقها ظهور الاضطرابات السياسية والاجتماعية والإقليمية، وما نتج عنها من تأثر الاقتصاد الأردني نتيجة نزوح مئات الآلاف من اللاجئين، وخصوصاً السوريين. وانقطاع خطوط التجارة، ومصادر الطاقة كالغاز المصري الذي يستخدم في توليد الطاقة الكهربائية، ونتيجة لتلبية احتياجات اللاجئين واستيراد الوقود الثقيل المرتفع التكلفة لتوليد الطاقة الكهربائية زاد من الإنفاق

الحكومي بشكل كبير مما أدى إلى ارتفاع الدين العام بشكل مظطرط حيث تضاعف حجم الدين العام من 9,394.2 مليون دينار في نهاية عام 2008 ليصل إلى 20,678.5 مليون دينار في نهاية عام 2013.

ومما سبق، نستنتج أن ارتفاع الدين العام خلال الآونة الأخيرة كان جراء ظروف خارجة عن قدرة الحكومة الأردنية، التي لم تجد أمامها مفراً من اللجوء إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لتغطية العجز الكبير في الموازنة جراء ارتفاع الإنفاق العام. ويذكر أن الحكومة الأردنية قامت مؤخراً بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية والسياسات الاقتصادية التي من شأنها المساهمة في تقليل عجز الموازنة العامة والحد من اللجوء إلى الاقتراض العام. فقد قامت في نهاية عام 2012 بتحرير أسعار المشتقات النفطية، ووضعت خطة لرفع أسعار الكهرباء؛ لتقليل خسائر شركة الكهرباء الوطنية وبالتالي التقليل من مديونيتها، بالإضافة إلى دخول الأردن في برنامج إصلاحي جديد مع صندوق النقد الدولي خلال الفترة 2012-2015 وذلك بهدف تصحيح الوضع المالي للحكومة، وتقليل العجز في ميزان المدفوعات، ومساعدة الأردن على التخفيف من حدة تأثر الاقتصاد الأردني جراء الآثار السلبية الناتجة عن الاضطرابات الإقليمية.

2-4 تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية على الدين العام في الأردن

بهدف تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين العام في الأردن، وسعياً إلى اختبار فرضيات الدراسة، تم الاعتماد على طريقة تحليل السلاسل الزمنية. إذ يهدف هذا الفصل إلى إيضاح المنهجية المتبعة في الدراسة، بدءاً باستعراض المتغيرات والنموذج الإحصائي المتبع، ومروراً بالأساليب القياسية المستخدمة في الدراسة، وانتهاءً بإجراء التحليل القياسي من خلال فحص سكون البيانات، واختبار طبيعة العلاقة بين المتغيرات ومن ثم الحكم على فرضيات الدراسة.

1-2-4 تعريف المتغيرات الإجرائية:

- أجمالي الدين العام (D): يتمثل المتغير التابع من خلال رصيد الدين العام (Public Debt) الذي يتكون من الرصيد القائم للدين الخارجي الذي يمثل المبالغ المسحوبة من القروض الخارجية مطروحاً منها الأقساط المسدّدة، وكذلك الدين العام الداخلي الذي يمثل الرصيد القائم للديون المحلية على الحكومة المركزية (ضمن الموازنة وبموازنات مستقلة) ويشتمل على الرصيد القائم للسندات والأذونات الحكومية بالإضافة إلى الرصيد

القائم للتسهيلات الائتمانية المباشرة التي تحصل عليها الحكومة من الجهاز المصرفي ومن المصادر غير البنكية (نشرة الدين العام، وزارة المالية).

- مدفوعات الفائدة على الدين العام (IP): وتمثل الفوائد المستحقة على الدين العام الداخلي والخارجي.
- عجز/فائض الموازنة العامة قبل المساعدات (DEF): يمثل الفرق بين إجمالي النفقات العامة وإجمالي الإيرادات المحلية.
- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP): هو عبارة عن مجموع إجمالي القيم المضافة لجميع المنتجين المقيمين مقيمة بأسعار السوق مضافاً إليها الضرائب ومخصوماً منها الإعانات (نظام الحسابات القومية، 1993).
- أسعار النفط العالمية: تمثل متوسط أسعار النفط الخام العالمي لكل من (برنت، تكساس ودبي).
- التكوين الرأسمالي الإجمالي الثابت (CF): هو الإنفاق على السلع الرأسمالية الثابتة مثل الآلات والمعدات والمباني ووسائل النقل، ويتم تقديره من خلال المسوح السنوية (النشرة الإحصائية، البنك المركزي الأردني).
- سعر الصرف الحقيقي الفعال (REER): يعكس هذا المتغير القدرة التنافسية الخارجية للاقتصاد، ويتم الحصول عليه بترجيح سعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية بالتجارة الخارجية لأهم الشركاء التجاريين.

منهجية احتساب سعر الصرف الحقيقي الفعال

- تم احتساب أهم الشركاء التجاريين وذلك بالاعتماد على الآتي:

1. أخذ الدول المصدرة والمستوردة للأردن وحساب حجم التجارة لهما، ومن ثم معرفة أهم الشركاء التجاريين مع الأردن من عام 1980-2013.
2. حساب الوزن الترجيحي عن طريق قسمة حجم التجارة لكل شريك تجاري على مجموع قيمة حجم التجارة لكل الدول المصدرة والمستوردة من الأردن.
3. حساب الوزن التجميعي (normalization) لمعرفة مجموع الأوزان لأهم الشركاء.
4. العمل على تطبيع لهذه الأوزان التجميعية إلى مستوى 100%، عن طريق قسمة كل وزن تجميعي على مجموع الأوزان التجميعية.
5. العمل على تقسيم الأوزان إلى مجموعتين مجموعة ما قبل عام 1998، ومجموعة ما بعد 1998 والسبب في ذلك عدم وجود سعر صرف لدول الاتحاد الأوروبي قبل عام

1989، كما أن هيكل التجارة يختلف، ومن ثم تم توزيع هذه الأوزان على جميع السنوات من عام 1980- 2013.

6. احتساب سعر الصرف الاسمي وسعر الصرف الحقيقي الفعّال حيث أن:

- حساب سعر الصرف الاسمي (NEER): وهي عملية تجميعية لسعر صرف كل شريك تجاري ضرب الوزن الترجيحي لكل منها.
- حساب سعر الصرف الحقيقي (REER): وذلك بضرب سعر الصرف الاسمي في فرق الأسعار للرقم القياسي لأسعار المستهلك.

2-2-4 نموذج الدراسة

تختبر الدراسة الحالية أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية (عجز الموازنة العامة، سعر الصرف الحقيقي الفعّال، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أسعار النفط العالمية، مدفوعات الفائدة على الدين العام والتكوين الرأسمالي الثابت) على إجمالي الدين العام في الأردن، وقد قام الباحث ببناء النموذج الخطي والذي يعتمد على أسلوب الانحدار الخطى المتعدد كالتالي:

$$LnD_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i} \ln DEF_{it} + \beta_{2i} LnIP_{it} + \beta_{3i} LnRGDP_{it} + \beta_{4i} LnOIL_{it} + \beta_{5i} LnREER_{it} + \beta_{6i} LnCF + \varepsilon_{it}$$

.... (3)

حيث:

Ln D: لوغاريتم إجمالي الدين العام.

Ln DEF: لوغاريتم عجز/فائض الموازنة العامة.

Ln IP: لوغاريتم مدفوعات الفائدة على الدين العام.

Ln RGDP: لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

Ln OIL: لوغاريتم أسعار النفط العالمية.

Ln REER: لوغاريتم سعر الصرف الحقيقي الفعّال.

Ln CF: لوغاريتم التكوين الرأسمالي الثابت.

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: معلمات النموذج.

ε_{it} : الخطأ العشوائي.

وللحصول على نتائج هذا النموذج تم الاستعانة بالرزمة الإحصائية (eviews) لإجراء التحليل القياسي، وذلك من خلال إجراء الاختبارات التالية :

1-2-2-4 اختبار جذر الوحدة لقياس مدى سكون متغيرات الدراسة (The Unit Root Test):

تفترض الدراسات التطبيقية التي تستخدم بيانات سلاسل زمنية عادةً أن هذه السلاسل ساكنة (Stationary) مع مرور الزمن دون اختبارها، مما يؤدي إلى عدم الوثوق بنتائج تلك الدراسات والتي من الممكن أن تكون زائفة. وحتى تتحقق صفة السكون للسلسلة الزمنية (Yt)، لابد من استيفاء الشروط التالية (Greene, 2003):

1. القيمة المتوقعة (الوسط) للسلسلة الزمنية (Yt) هي قيمة ثابتة عبر الزمن ($E(YT) = \mu Y$).
2. تباين السلسلة الزمنية (Yt) له قيمة ثابتة، أي أن $Var(y_t) = E(Y_t - \mu_Y)^2 = \sigma^2 y$.
3. التباين المشترك للسلسلة الزمنية بين فترة زمنية وأخرى يعتمد على فرق الزمن فقط أي أن $\gamma_{\gamma K}=E[(Y_T-\mu_Y)(Y_{T+K}-\mu_Y)]$.

وفي حالة غياب صفة السكون (Stationary)، فإن الانحدار الذي يتم الحصول عليه بين متغيرات السلاسل الزمنية يكون زائفاً غالباً (Spurious) بالرغم من احتمالية الحصول على قيمة عالية لمعامل التحديد (R^2). ويرجع عدم السكون إلى أن البيانات الزمنية غالباً ما توجد بها عامل الاتجاه (Trend)، والذي يعكس ظروف معينة تؤثر على جميع المتغيرات إما في نفس الاتجاه أو في اتجاهات متعاكسة (Koop, 2005). ومن أكثر الاختبارات استخداماً لاختبار سكون المتغيرات اختبار ديكي – فولر(Dickey–Fuller). ولاختبار فيما إذا كانت السلسلة الزمنية (Y_t) ساكنة أم لا، يتم افتراض النموذج التالي:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + Ut$$

ومن ثم يتم إيجاد قيمة ديكي– فولر المحسوبة حسب العلاقة التالية ($\tau = N(\hat{\rho}-1)$)، حيث (n) عدد المشاهدات. وبعد ذلك يتم مقارنة هذه القيمة مع القيمة الجدولية. فإذا كانت (τ) المحسوبة (بالقيمة المطلقة) أكبر من الجدولية أو كانت قيمة الاحتمالية أقل من 5%، فإنه يتم رفض الفرضية العدمية بعدم سكون البيانات، وقبول الفرضية البديلة بسكون السلسلة عند المستوى.

ويبين الجدول أدناه نتائج اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) للسلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة، ويتضح من خلال الجدول أن جميع متغيرات الدراسة تعاني من مشكلة عدم السكون عند المستوى، حيث تم الحكم على عدم استقرارية المتغيرات من خلال الاحتمالية (P-Value)

وكانت أكبر من 5%، حيث جاءت جميع المتغيرات ساكنة عند الفرق الأول، أي متكاملة من الدرجة الأولى (Gujarati, 2009).

الجدول 21. نتائج اختبار ديكي– فولر الموسع (ADF)

	المستوى			الفرق الأول		
المتغير	قيمة DF المحسوبة	الاحتمالية P-value	النتيجة	قيمة DF المحسوبة	الاحتمالية P-value	النتيجة
LN_D	-1.7	0.4	غير ساكن	3.9-	0.005	ساكن
LN_RGDP	0.4	0.9	غير ساكن	3.1-	0.04	ساكن
LN_DEF	0.9-	0.8	غير ساكن	6.3-	0.00	ساكن
LN_IP	1.9-	0.3	غير ساكن	5.1-	0.00	ساكن
LN_OIL	0.2-	0.9	غير ساكن	4.3-	0.00	ساكن
LN_ REER	1.5-	0.5	غير ساكن	4.0-	0.00	ساكن
LN_CF	1.1-	0.7	غير ساكن	5.8-	0.00	ساكن

تظهر نتائج هذا الاختبار بأن التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) هو اقل دقة، وبالتالي فإنه يمكن القول بأن بعض نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بهذا الموضوع والتي قامت بتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) يشوبها شيء من عدم الدقة في التقدير، ولذلك يعتبر هذا مبرراً أمام الباحث لإتباع أساليب قياسية أخرى مثل نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) في حال كانت البيانات متكاملة.

4-2-2-2 تحديد فترات الإبطاء الزمني (The Lag-Length Selection):

لإيجاد العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني، يتم عادة الاعتماد على بعض المعايير المستخدمة عالمياً والتي من أهمها:-

أ.طريقة أكايك (AIC) (Akaike Information Criterion)

تعتمد هذه الطريقة بشكل أساسي على اختبار ما يسمى بـ (Likelihood Ratio Test)، من خلال المعادلة التالية :

$$L= CONSTANT + n/2Log| \acute{\Omega}\text{-}1|$$

حيث n عدد المشاهدات، و$\acute{\Omega}$ مصفوفة التباين والتباين المشترك للبواقي من معادلات نموذج VAR، ويخضع هذا الاختبار إلى توزيع كآي تربيع. وبعد ذلك يتم اختيار عدد فترات التباطؤ المناسبة التي تعطي اقل قيمة لـ (AIC).

ب. طريقة سشيوارتز (SBC) (Schwartz's Criterion)

وهو اختبار أخر شائع الاستعمال لاختيار عدد فترات التباطؤ الزمني، ويعتمد أيضاً على قيمة (Likelihood Ratio Test) من خلال المعادلة التالية:

$$SBC(m) = n\ Log\ | \acute{\Omega}\text{-}1 | + m\ Ln\ (n)$$

حيث n عدد المشاهدات و m عدد المعلمات المقدرة، $\acute{\Omega}$ كما ذكرت في طريقة اكايك أعلاه. وكما في الاختبار السابق يتم اختيار العدد الأمثل لعدد فترات التباطؤ الزمني التي تعطي أقل قيمة لـ (SBC).

وبعد إجراء فحص اختيار عدد فترات التباطؤ الزمني المناسبة، نلاحظ أن معيار(AIK) يشير إلى أن عدد فترات الإبطاء ثلاثة فترات، في حين يظهر معيار(SBC) أن عدد فترات الإبطاء فترة واحدة، هذا وقد تم اعتماد فترة تباطؤ واحدة وذلك بسبب وجود نتائج أكثر مناسبة.

الجدول 22. اختيار عدد فترات التباطؤ الزمني.

SBC	AIC	عدد فترات التباطؤ
-1.9	-2.4	0
-8.5*	-10.7	1
-6.6	-10.5	2
-7.7	-13.2*	3

3-2-2-4 اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test)

إذا كانت البيانات غير ساكنة في المستوى ولكنها ساكنة ومتكاملة من الدرجة الأولى، فأنه يمكن أن يكون بين المتغيرات تكامل مشترك أي علاقة ساكنة في الأجل الطويل (Engel and Granger, 1987). ويعتمد اختبار التكامل المشترك على الفرض الصفري القائل بوجود r أو أقل من متجهات التكامل المشترك، ولمعرفة أي من هذه المتجهات يمثل علاقة تكامل مشترك ذات دلالة إحصائية، فإنه سيتم استخدام الاختبارات التالية (Johansen and Juselius, 1990):

1. Trace Test $\lambda_{Trace}(r) = -T \sum_{i=r+1}^{p} \ln(1 - \lambda_r)$

2. Maximal Eigenvalue $\lambda_{max}(r, r+1) = -T \ln(1 - \lambda_{r+1})$

حيث:

T: تمثل عدد المشاهدات، K: عدد المتغيرات، λ : قيم أيجن العظمى المحسوبة.

ويظهر من خلال الجدول التالي نتائج اختبار التكامل المشترك، حيث نلاحظ وجود علاقتين تكامليتين ما بين متغيرات الدراسة وهذا ما يبرر استخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) كنموذج مناسب للتقدير.

الجدول 23. نتائج اختبار التكامل المشترك (Johansen Cointegration Test)

درجة التكاملية	Eigen value	Trace	الاحتمالية
None *	0.76	117.5	0.001
At most 1 *	0.64	72.1	0.03
At most 2	0.49	39.6	0.24
At most 3	0.27	17.7	0.59
At most 4	0.20	7.7	0.49
At most 5	0.01	0.4	0.52

*عند مستوى معنوية 5%.

4-2-2-4 نموذج متجه تصحيح الخطأ (Vector Error Correction Model):

أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، ولذلك سيتم بيان هذه العلاقة من خلال تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM). والذي يظهر وجود علاقة سببية في الأجل الطويل وفي الأجل القصير. حيث أن العلاقة السببية في الأجل الطويل يتم إيجادها من خلال اختبار معنوية t-statistic والذي يبين القيمة التباطئية لفترة واحدة لحد تصحيح الخطأ ((Error Correction Terms (ECT) للعلاقة في الأجل الطويل، حيث تصبح معنوية إذا كانت القيمة الإحصائية المحسوبة لاختبارt-statistic أكبر من القيمة الإحصائية الجدولية لاختبار t-statistic. بينما يتم تحديد العلاقة السببية في الأجل القصير من خلال معنوية اختبار F-statistic للمتغيرات التفسيرية في الفرق الأول من أجل بيان العلاقة في الأجل القصير، حيث تصبح معنوية إذا كانت القيمة الإحصائية المحسوبة لاختبارf-statistic أكبر من القيمة الإحصائية الجدولية لاختبار f-statistic، فإننا سوف نرفض الفرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة سببية في المدى القصير، وبالتالي يعتمد نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) على تقدير المعادلة التالية:

$$\Delta \ln(D)_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j \Delta \ln(D)_{t-i} + \sum_{i=0}^{m} \alpha_i \Delta X_{t-1} + \psi_1 ECT_1 + U_t \quad \dots\dots\dots (4)$$

حيث أن:

$\Delta \ln(D)_t$: تمثل تغير اللوغاريتم الطبيعي للدين العام.

ΔX_t : تمثل تغير اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات التفسيرية في النموذج المستخدم وهي عجز الموازنة (DEF)، مدفوعات الفائدة (IP)، سعر الصرف الحقيقي الفعال (REER)، التكوين الرأسمالي الثابت (CF)، اسعار النفط العالمية (OIL) والناتج المحلي الأجمالي (RGDP).

ECT_1: تمثل حد تصحيح الخطأ و ψ_1 : تمثل سرعة تكيف الاختلالات في الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل، فإذا كانت معنوية فإن ذلك يدل على وجود علاقة سببية في الأجل الطويل. وتشير القيم التباطئية في المعادلة رقم (4) للمتغيرات التفسيرية في النموذج والعلاقة السببية في الأجل القصير، فإذا كانت α_0 في المعادلة رقم (4) معنوية باستخدام اختبار F فهذا يعني أن المتغيرات التفسيريةX_t تسبب $(D)t$. ويبين الجدول رقم (24) نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) وذلك بالاعتماد على فترة تباطؤ زمني تساوي (1).

جدول 24. نتائج تقدير العلاقة السببية في الأجلين الطويل والقصير باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)

	Cointegrating eq:	LN_D(-1)	LN_RGDP(-1)	LN_DEF(-1)	LN_IP(-1)	LN_REER(-1)	LN_CF(-1)	C	
مرونات الأجل الطويل				-0.04	-1.18	-0.95	-0.76	7.43	
				[0.54]	[-11.72]	[-2.91]	[-4.53]		
	CointEq1	1	0						
حد تصحيح الخطأ في الأجل القصير (سرعة التعديل)	Error Correction:	LN_D(-1)							
		-0.64							
	CointEq1	**[-3.85]**							
مرونات الأجل القصير	Cointegrating eq:	LN_D(-1)	LN_RGDP(-1)	LN_DEF(-1)	LN_IP(-1)	LN_REER(-1)	LN_CF(-1)	C	LN_OIL(-1)
		0.64	-2.22	-0.06	-0.16	-1.34	0.52	0.89	-0.23
	CointEq1	[2.83]	[-1.89]	[0.89]	[-0.65]	[-2.31]	[2.07]	[3.36]	[-3.12]
	R-squared 0.53								
	F-statistic 2.75								
الاختبارات التشخيصية	Serial Correlation LM Tests 47.78 Probability 0.09								
	Heteroskedasticity Tests 378 Probability 0.7								

ملاحظة: القيم بين الأقواس توضح قيم إحصائية (t)

من أجل تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية على الدين العام باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، تم اعتماد المتغيرات ln(IP) و ln(REER) وln(CF) و ln(DEF) كمتغيرات داخلية في النموذج تظهر العلاقة طويلة الأجل والعلاقة قصيرة الأجل، في حين تم استخدم المتغير ln(OIL) كمتغير خارجي في النموذج والذي يظهر علاقة قصيرة الأجل فقط.

أظهر الجدول (24) أن معاملات المتغيرات ln(IP) و ln(REER) و ln(CF) معنوية في الأجل الطويل عند مستوى 5%، ما عدا متغير ln(DEF) أظهر عدم معنوية عند 5%. حيث أن القيمة الإحصائية لاختبار t موجبة ومعنوية للمتغيرln(IP) وبلغت قيمتها المحسوبة حوالي (11.7) وهي أكبر من القيمة الجدولية، ويشير ذلك إلى وجود علاقة سببية تنطلق من مدفوعات الفائدة إلى الدين العام في الأجل الطويل؛ مما يعني ذلك أن أثر مدفوعات الفائدة إيجابي على الدين العام، ويساعد في تفسير التغيرات في الدين العام وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية. في حين أن

القيمة الإحصائية لاختبار t موجبة ومعنوية للمتغير ln(REER) وبلغت قيمتها المحسوبة حوالي (2.9) وهي أكبر من القيمة الجدولية، ويشير ذلك إلى وجود علاقة سببية تنطلق من سعر الصرف الحقيقي الفعّال إلى الدين العام في الأجل الطويل؛ مما يعني ذلك أن أثر سعر الصرف الحقيقي الفعّال موجب على الدين العام ويساعد في تفسير التغيرات في الدين العام وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية. كما يلاحظ أن القيمة الإحصائية لاختبار t موجبة ومعنوية للمتغيرln(CF) وبلغت قيمتها المحسوبة حوالي (4.5) وهي أكبر من القيمة الجدولية، ويشير ذلك إلى وجود علاقة سببية تنطلق من التكوين الرأسمالي إلى الدين العام في الأجل الطويل؛ مما يعني ذلك أن أثر التكوين الرأسمالي موجب على الدين العام ويساعد في تفسير التغيرات في الدين العام؛ ويعزى ذلك إلى أن ارتفاع تدفق التكوين الرأسمالي يؤدي إلى زيادة المستوردات من السلع الرأسمالية مما يزيد من حجم المتطلبات التمويلية الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الدين العام. أما متغير ln(DEF) فقد أظهر وجود علاقة سببية موجبة ولكنها غير معنوية، تنطلق من عجز الموازنة إلى الدين العام في الأجل الطويل وذلك لأن القيمة الإحصائية لاختبار t بلغت (0.5) وهي أقل من القيمة الجدولية وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية. وكذلك أظهرت القيمة الإحصائية لاختبار t أنها موجبة ومعنوية للمتغير ln(OIL) وبلغت قيمتها المحسوبة حوالي (3.1) وهي أكبر من القيمة الجدولية، ويشير ذلك إلى وجود علاقة سببية تنطلق من أسعار النفط العالمية إلى الدين العام في الأجل القصير؛ مما يعني ذلك أن أثر أسعار النفط العالمية إيجابي على الدين العام ويساعد في تفسير التغيرات في الدين العام وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية. ويمكن كتابة المتجه التكاملي في شكل معادلة تبين العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين المتغيرات في النموذج:

$$Ln(D) = 7.4 + 0.04\ ln(DEF) + 1.2\ ln(IP) + 0.9\ ln(REER) + 0.8\ ln(CF) \quad \ldots \ldots \ldots (5)$$

وتبين لنا من خلال المعادلة أنه عند زيادة عجز الموازنة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الدين العام بـ (0.04%) ولكن هذه النتيجة أثبتت عدم معنويتها. أما زيادة مدفوعات الفائدة على الدين العام بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة الدين العام بـ (1.2%)، وأن لسعر الصرف الحقيقي الفعّال أثر إيجابي على الدين العام في الأجل الطويل، حيث أن زيادة سعر الصرف الحقيقي الفعّال بنسبة (1%) تؤدي إلى زيادة الدين العام بـ (0.162%)، كما أن زيادة التكوين الرأسمالي الثابت بمقدار (1%) تؤدي إلى زيادة الدين العام بـ (0.8%).

وبناءً على نتائج نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) والذي يتم من خلاله تحديد معامل التصحيح (ECT) الذي يستخدم لتصحيح حالة عدم التوازن، وتقصي أثر المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في الدراسة على الدين العام في الأردن في المدى القصير والمدى الطويل. فإن معامل

حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي من الناحية الإحصائية عند مستوى معنوية 5% وبمعامل خطأ بلغ (65-%)، أي يحتاج الدين العام إلى (65%) من الفترة اللاحقة حتى يعود إلى التوازن.

مما يعني أن حد الخطأ يساعد في تفسير التغيرات في الدين العام، ويشير إلى وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين جميع متغيرات النموذج وبين الدين العام في الأردن. وبما أن معامل حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي، فإنه يمكن الاستنتاج إلى أن الدين العام في الأردن يتأثر بالمتغيرات الكلية المستخدمة في النموذج على المدى الطويل، كما ويدل على وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. وبالتالي هذا يشير إلى أن هذه المتغيرات الاقتصادية لها دور كبير في التأثير على استدامة الدين العام في الأردن.

5-2-2-4 تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition):

للتعرف على مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير الذي يعزى إلى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه والمقدار الذي يعزى إلى خطأ التنبؤ في المتغيرات التوضيحية الأخرى، يتم عادة تحليل مكونات التباين لكل متغير من متغيرات النموذج. وتبرز أهمية تحليل مكونات التباين في أنه يعطي الأهمية النسبية لأثر أي تغير مفاجئ (Shock) في كل متغير من متغيرات النموذج على جميع المتغيرات في النموذج.

الجدول 25. تحليل مكونات التباين للدين العام في الأردن

L CF	L REER	L IP	L DEF	L RGDP	L debt	الفترة
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	100.00	1
7.889	4.689	0.641	0.040	0.002	86.739	2
9.942	9.225	2.332	0.393	0.009	78.099	3
10.84	10.813	4.235	0.347	0.119	73.641	4
11.856	10.689	5.853	0.297	0.284	71.020	5
12.582	10.186	6.865	0.312	0.435	69.620	6
13.129	9.666	7.348	0.337	0.551	68.969	7
13.519	9.291	7.510	0.329	0.622	68.727	8
13.800	9.099	7.562	0.305	0.662	68.571	9
14.031	9.026	7.628	0.279	0.691	68.344	10

إعداد الباحث اعتماداً على الرزمة الإحصائية EVIEWS.

تظهر نتائج تحليل مكونات التباين في الجدول السابق أن التباطؤات الزمنية للدين العام تفسر(100%) من خطأ التباين في المتغير نفسه خلال الفترة الأولى، أي أن جميع متغيرات النموذج لا تساهم إطلاقا في تفسير خطأ التنبؤ في الدين العام في الفترة نفسها. ولكن قوة تباطؤات الدين العام تناقصت في تفسيرها لتباين المتغير نفسه لتصل في الفترة الأخيرة إلى (68.3%). وهذا الانخفاض كان على حساب تزايد القوة التفسيرية لكل من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومدفوعات الفائدة على الدين العام والتكوين الرأسمالي الثابت وعجز الموازنة العامة وسعر الصرف الحقيقي الفعّال. حيث أن جميع المتغيرات تسهم في تفسير تقلبات الدين العام في الفترة الثانية، فالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يسهم بتفسير (0.002%) ومدفوعات الفائدة تسهم بتفسير (0.64%) وعجز الموازنة يسهم بتفسير (0.04%) وسعر الصرف الحقيقي يسهم بتفسير (4.7%) وكذلك التكوين الرأسمالي الثابت يسهم بتفسير(14.0%) في الفترة نفسها.

كما ونلاحظ تزايد الأهمية النسبية لجميع المتغيرات الكلية المستخدمة على امتداد العشر فترات ليفسر الناتج المحلي الحقيقي في آخر الفترة ما نسبته (0.69%) من خطأ التنبؤ في الدين العام، كما وتفسر مدفوعات الفائدة ما نسبته (7.6%)، والتكوين الرأسمالي الثابت (14.0%)، وعجز الموازنة العامة (0.27%)، وكذلك تبلغ القوة التفسيرية لسعر الصرف الحقيقي الفعّال ما نسبته (9.0%). مما يدل على أن التكوين الرأسمالي الثابت ومدفوعات الفائدة على الدين العام وسعر الصرف الحقيقي الفعّال لهما أكبر قوة تفسيرية في النموذج.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

1-5 النتائج

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين العام في الأردن خلال الفترة (1980-2013). وبعد إجراء الاختبارات الضرورية واللازمة لتحقيق هذا الهدف، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، والتي يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- اعتماد الأردن بشكل كبير على الدين العام، فعلى الرغم من الجهود التي بذلها الأردن لتقليل الاعتماد على الموارد الخارجية وزيادة الاعتماد على الموارد المحلية، إلا أن نسب إجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ، والصادرات، والاحتياطيات الرسمية من العملات الأجنبية، ما زالت مرتفعة جداً.

- أظهر التحليل الوصفي تزايد حجم الدين العام في الأردن لمستويات حرجة حيث شكّلت ما يقارب 87% من الناتج المحلي الإجمالي خلال عام 2013، وهذه نسبة تنذر بالخطر لتجاوزها السقوف المحددة في قانون إدارة الدين العام.

- يتضح من خلال متابعة برامج التصحيح الاقتصادي التي طبقت بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، دورها في تخفيض حجم المديونية الخارجية وجعلها في مستويات مستقرة، وانخفاض نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- تظهر نتائج تحليل استدامة الدين العام في الأردن وذلك بمقارنة مرونة كل من النفقات العامة (G) والإيرادات العامة (R)، بالاعتماد على التحليل القياسي (تحليل المربعات الصغرى العادية (OLS)) في التقدير، أن النفقات العامة تزداد بمعدلات تفوق بقليل معدلات نمو الإيرادات العامة في الأردن، وهذا ما يشير إلى وجود قدرة ضعيفة على تحمل استدامة الدين العام في الأردن على المدى الطويل.

  في المقابل، أظهرت نتائج مقارنة معدلات الفائدة الحقيقية على الدين العام مع معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأردن خلال فترة الدراسة، أن معدلات الفائدة الحقيقية أقل من معدلات النمو الحقيقية، وذلك يدّل على وجود استدامة للدين العام في الأردن، وان السياسة المالية العامة في الأردن اتسمت بالتوازن طوال هذه الفترة.

- ويظهر من التحليل القياسي لأثر المتغيرات الاقتصادية على الدين العام في الأردن، أن جميع المتغيرات هي متغيرات غير ساكنة عند المستوى، وتصبح ساكنة بعد أخذ الفرق الأول I(1) .
- كما أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test) وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستخدمة في النموذج القياسي.
- بينما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) بأن معامل حد تصحيح الخطأ (سرعة التعديل) سالب ومعنوي، مما يدل على أن الدين العام في الأردن يتأثر بالمتغيرات الكلية المستخدمة في النموذج على المدى الطويل، كما ويدّل على وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وبينت أن هناك أثر معنوي وإيجابي لكل من مدفوعات الفائدة وسعر الصرف الحقيقي الفعّال والتكوين الرأسمالي الثابت وأسعار النفط العالمية على الدين العام في الأردن، أما عجز الموازنة العامة أظهر وجود علاقة سببية موجبة ولكنها غير معنوية على الدين العام في الأردن، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية. وبالتالي هذا يشير إلى أن هذه المتغيرات الاقتصادية لها دور كبير في التأثير على استدامة الدين العام في الأردن.
- أما تحليل مكونات التباين، بينت أهمية المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع (الدين العام).

2-5 التوصيات

على ضوء النتائج السابقة توصي الدراسة بما يلي:

- العمل على معالجة الاختلالات الاقتصادية المتمثلة في ضعف المدخرات المحلية، والعجز في الموازنة العامة وميزان المدفوعات، فإن ذلك يؤدي إلى تقليل اللجوء إلى الاقتراض.
- الاستمرار في استخدام وسائل تخفيض الدين العام وخصوصاً الدين العام الخارجي حيثما أمكن، وذلك من خلال السعي لشطب جزء من المديونية وشراء جزء آخر إلى جانب الاستمرار في مخاطبة الجهات الدائنة لتوقيع اتفاقيات مبادلة ديون جديدة بمشاريع اقتصادية وتنموية.
- العمل على تقليل اللجوء إلى الاقتراض وحصره في تمويل المشاريع الإنتاجية، حتى يكون لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، من أجل توليد مردود لهذه المشاريع والتمكن من سداد هذه القروض والأعباء المترتبة عليها.
- ضبط الإنفاق العام، من خلال تقليل النفقات الجارية والعمل على زيادة النفقات الرأسمالية التي من شأنها العمل على دعم وزيادة النمو الاقتصادي.
- تنويع مصادر الإيرادات العامة وذلك لتجنب أثر الدورات الاقتصادية والتي عادة تؤثر على الإيرادات العامة أكثر من تأثيرها على النفقات العامة التي تتسم بالجمود، كون أغلبها رواتب ودعم.
- العمل على تحسين الإدارة الضريبية من خلال رفع كفاءة التحصيل، وكذلك العمل على تقليل التهرب الضريبي من خلال تبسيط الإجراءات الضريبية، وإصدار قانون ضريبي عصري.
- العمل على تنويع مصادر الطاقة، والتوجه نحو مصادر الطاقة البديلة في ظل اعتماد الأردن بشكل كبير على استيراد احتياجاته من الطاقة من الخارج، لما لذلك من أثر في تقليل فاتورة الطاقة التي كان لها دور كبير في رفع الدين العام وخصوصا ديون شركة الكهرباء الوطنية.

قائمة المراجع والمصادر:

أ- المراجع باللغة العربية:

البنك المركزي الأردني، **تقارير سنوية**، أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

إبراهيم، محمد فؤاد (1982)، **القروض العامة**، (ط1)، عمان: دار الجليل للطباعة.

البطريق، أحمد يونس ودراز، حامد عبد المجيد وعثمان، سعيد عبد العزيز (2000)، **مبادئ المالية العامة**، (ط 1)، الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية.

الخطيب، خالد شحادة وشامية، أحمد زهير (2012)، **أسس المالية العامة**، (ط2)، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

البغدادي، مروه (2011)، **مؤشرات الاستدامة المالية والمخاطر التي تهددها في مصر**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة المنصورة، المنصورة، مصر.

القاضي، عبد المجيد (1980)، **اقتصاديات المالية العامة**، (ط1)، كلية الاقتصاد والإدارة - جامعة الملك عبد العزيز، الرياض، السعودية.

المومني، رياض (1985)، **المديونية الخارجية الأردنية: أسبابها ونتائجها**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أوتاوا الأمريكية، أتاوا، الولايات المتحدة الأمريكية.

العمري، جميلة (1990)، **الدين العام الداخلي ودوره في الاقتصاد الأردني**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

الطاهر، عبد الله (1988)، **مقدمة في اقتصاديات المالية العامة**، (ط1)، كلية العلوم الإدارية - جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية.

الواكد، أحمد (1993)، **الدين العام الداخلي في الأردن: تطوره وآثاره الاقتصادية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

العضايلة، راضي والعمرو، حسن والقراله، حذيفة (2014)، **هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي**، Munich Personal RePEc Archive، ورقة رقم. 56271.

الإسكوا (2005). **"إدارة الدين الخارجي وحالة الدين في منطقة الإسكوا: دراستا حالة عن الأردن ولبنان"**. الأمم المتحدة، نيويورك.

بلدكويل، نوسيرا (1988)، **أثر تحويل الدين إلى أسهم.** التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي.

بركات، عبد الكريم صادق (1983)، **دراسة في الاقتصاد المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

برتيليمي، جون كلود، ترجمة حيدر، حسين (1996)، **ديون العالم الثالث**، بيروت: عويدات للنشر.

بو الودنين، عبد الحميد (1994)، **تسيير أزمة مديونية الدول النامية: حالة الجزائر**، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر.

تقرير منظمة الانتوساي (2010)، **مؤشرات الدين العام**، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية.

حبش، محمد (2011)، الأزمة اليونانية إلى أين، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، 19 (3).

حشيش، عادل (1983)، **اقتصاديات المالية العامة**، مؤسسة الثقافة الاجتماعية-الإسكندرية، مصر.

حسين، عبير (2009)، **الاستدامة المالية بين النظرية والتطبيق**، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة القاهرة، القاهرة، مصر.

خليل، سامي (1982)، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، الكويت: شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع.

رضا، حتحات (2011)، **دراسة قياسية لأثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر**، جامعة الشلف، الجزائر.

سلطان، أميرة (2009)، **تقييم سلامة المالية العامة في الاقتصاد المصري**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عين شمس، القاهرة، مصر.

سماره، عمر (1999)، **إدارة المديونية الخارجية حالة الأردن**، رسالة ماجستيرغير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

صيام، أحمد زكريا (1996)، **صندوق النقد الدولي ومأزق مديونية دول العالم الثالث، دراسة حالة المملكة الأردنية الهاشمية**، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر.

عمر، محمد عبد الحليم (2003)، **الدين العام: المفاهيم– المؤشرات–الآثار بالتطبيق على حالة مصر**، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر.

عبد المولى، سيد (1975)، **المالية العامة**، (ط1)، القاهرة: دار الفكر العربي.

عجام، ميثم صاحب وسعود، علي محمد (2006)، **فخ المديونية الخارجية للدول النامية**، عمان- الأردن: دار الكندي.

عبد الفتاح، معتز (1988)، **الوظيفة الاقتصادية للدولة**، (ط1)، جامعة القاهرة: مركز دراسات الدول النامية.

عبد اللطيف، لبنى وشحاتة، عبد الله (2005)، **قضية الاستدامة المالية والإصلاح المالي في مصر**، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، القاهرة، مصر.

عبد الرحيم، شيبي ومحمد، شكوري (2013)، استدامة تحمل عجز الموازنة بالجزائر، **أبحاث المؤتمر الدولي**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

قباجة، أحمد (2012)، **تقرير استدامة المالية العامة**، سلطة النقد الفلسطينية، رام الله، فلسطين.

كنعان، علي (1998)، **اقتصاديات المال: السياسيتين المالية والنقدية**، كلية الاقتصاد- جامعة دمشق، دمشق، سوريا.

كلارك، جون، وكالبتر، البوت (1992)، **مبتكرات حديثة في إعادة تشكيل هيكل الديون**، التمويل والتنمية. صندوق النقد الدولي.

نجادات، عبد السلام (2012)، المديونية الخارجية الأردنية وأثرها على الأمن الوطني الأردني خلال الفترة (1990-2010)، **المجلة العراقية الاقتصادية،** 32 (33).

وزارة المالية ، **نشرة مالية الحكومة** ، أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

وزارة المالية ، **نشرة الدين العام،** أعداد مختلفة، عمان، الأردن.

يونس، مفيد وكنعان، حسن والباشا، مازن (2002)، تأثير التمويل الخارجي على التنمية الاقتصادية في الأردن، **مجلة تنمية الرافدين،** 24 (69)، ص 8-102.

ب-المراجع باللغة الانجليزية:

Bagnai, Alberto (2004), **Keynesian and Neoclassical Fiscal Sustainability Indicators**. University degli studi di roma, Working paper No.75.

Belhocine, N. Dell'Erba, S. (2013), **The Impact of Debt Sustainability and the Level of Debt on Emerging Markets Spreads**. IMF Working Paper, WP/13/93.

Baharumshah, Lau (2007), **Regime Changes and the Sustainability of Fiscal Imbalance in East Asian Countries.** Department of Economics, Faculty of Economics & Management 43400 UPM Serdang, Selangor Darul Ehsan, Malaysia.

Czinkota, R. (1992), **International Business**. (2nd ed.), Dryden Press, Orlando, p. 306.

Debortoli, D. Nunes, R. and Yared, P. (2014), **Optimal Government Debt Maturity**. National Bureau OF Economic Research, Working Paper 20632.

Doi, Hoshi, and Okimoto (2011), **Japanese Government Debt and Sustainability of Fiscal Policy**. National Bureau OF Economic Research, Working Paper No. 17305.

Edwards (2002), **Debt Relief and Fiscal Sustainability**. NBER Working Paper No. 8939.

Engel, RF and Granger, C.W.J. (1987), Cointegration and Error Correction: Representations, Estimation and Testing. **Econometrica Journal**, 55 (2), 251-276.

Intenational Monetary Funf (2002). **Assessing Sustainability**. SM/02/06. May 28. International Monetary Fund, Washington, DC.

El-Mahdy, A. and Torayeh, N. (2009), Debt Sustainability and Economic Growth in Egypt. **International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies,** 6 (1).

Gujarati, Damodar N. (2009), **Basic Econometrics**, (5th ed.), McGraw-Hill/Irwin, New York.

Greene, W. (2003), **Econometric Analysis**, (5th ed.), Prentice Hall, New Jersey.

Hamilton, J. Flavin. D.M. (1986), On the Limitation of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing**. Journal of Economic Review**, 76 (4), 808-819.

Johansen, S and Juselius (1990), Maximum Likelihood Estimation and Inference on Co-integration with Applications on the Demand for Money**, Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, 52 (2), 169- 210.

Krejdl, Ales (2006), **Fiscal Sustainability – Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Sustainability**. Czech National Bank, Czech.

Koop, G. (2005), **Analysis of Economic Data.** (2nd ed.) The McGraw-Hill, International ed.

Loganathan, N. Sukemi, M. and Sanusi, N. (2010), "External Debt and Macroeconomics Performance In Malaysia: Sustainable Or Not?", **Global Economy and Finance Journal,** 3 (2).

Neaime (2009), **Sustainability of Exchange Rate Policies and External Public Debt in the Mena Region**. Department of Economics, American University of Beirut, New York, NY 10017, USA. E.

Wadad, Saad (2011), "Assessing Sustainability of Lebanese Public Debt: A Cointegration Analysis Approach**". International Research- Journal of Finance and Economics,** 31(6).

الملاحق

ملحق 1. أبرز مؤشرات الدين العام في الأردن خلال الفترة (1980-2013)

السنة	إجمالي الدين العام	إجمالي الدين العام نسبة من GDP*	خدمة الدين العام	خدمة الدين العام نسبة من GDP*
1980	606.8	52.1	48.7	4.18
1981	785.6	54.2	85.7	5.92
1982	962.5	58.3	91.8	5.56
1983	1151.9	64.5	93.1	5.21
1984	1332.0	69.7	105.4	5.52
1985	1472.3	74.7	135.5	6.88
1986	1581.9	70.6	158.3	7.07
1987	1840.4	80.5	271.4	11.87
1988	4758.7	202.5	504.8	21.49
1989	6404.4	264.1	379.9	15.66
1990	6101.7	221.0	346.8	12.56
1991	6020.4	203.5	498.2	16.84
1992	5619.1	155.6	632.3	17.51
1993	5373.4	138.3	526.1	13.54
1994	5901.8	135.4	389.1	8.93
1995	5877.9	124.7	367.8	7.80
1996	6158.9	125.4	427.1	8.70
1997	5912.3	115.1	393.5	7.66
1998	6485.7	115.6	387.4	6.91
1999	6564.1	113.6	401.3	6.95
2000	6278.5	104.7	502.0	8.37
2001	6366.8	100.0	620.45	9.75
2002	7006.4	103.1	624.48	9.19
2003	7206.8	99.7	1004	13.89
2004	7430.8	91.8	716.67	8.86
2005	7523.7	84.3	671.61	7.52
2006	8147.5	76.3	728.12	6.82
2007	8948.3	73.8	793.13	6.54
2008	9394.2	60.2	2228.94	14.29
2009	10955.0	64.8	714.74	4.23
2010	12590.8	67.1	783.0	4.17
2011	14482.8	70.7	881.1	4.30
2012	17610.4	80.2	1108.44	5.05
2013	20678.5	86.7	1308.37	5.49

المصدر:
- البنك المركزي الأردني، بيانات سنوية 1964-2013، عدد خاص، 2015.
- *: تم احتسابها من قبل الباحث.

(1) البيانات من عام 1980-2000، التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة.
أما البيانات من 2001-2013، نشرة الدين العام، وزارة المالية، أعداد مختلفة.

PUBLIC DEBT IN JORDAN: THE EXTENT OF DEBT SUSTAINABILITY AND THE EFFECT OF MACROECONOMIC VARIABLES

By

Najah Hekmat AL-Hazaimeh

Supervisor

Dr. Alaaeddin AL-Tarawneh

ABSTRACT

The study aims at analyzing the public debt in Jordan, measuring its sustainability, and how macroeconomic variables affect it, using annual data for the period (1980-2013). Two methods have been used to measure the public debt sustainability in Jordan, in order to give decision-makers a pilot pointer in directing the fiscal policy in Jordan. The first method was estimating and comparing public expenditure and public revenue elasticities on long run, while the second method, compared the real interest rate on public debt and the growth rate of real gross domestic product.

The study's model estimated the impact of various economic variables changes on public debt by testing stationarity and cointegration of all the time series included in the model, which showed that all at the variables are nonstationary at the level but integrated of the first degree, and have a cointegration relationship between the variables, thus the study used vector error correction (VECM) model.

The study concluded that there is a weak possibility to sustain the public debt in Jordan on the long run. The VECM model showed that the adjustment speed coefficient (ECT) in the public debt equation was negative and statistically significant, which confirms the existence of a long-run equilibrium relationship between economic variables included in the model and public debt in Jordan. The model also showed that there is a positive relation between changes of real effective exchange rate, gross fixed capital formation, interest rates, global oil prices and budget deficit, and the public debt

in Jordan. This indicates that these economic variables have a significant role in influencing the sustainability of public debt in Jordan. In light of these results, the study recommends controlling public expenditures, minimizing borrowing and confined it to finance productive projects, diversified energy sources and directing it towards renewable energy, as well as improving tax administration in Jordan.